

**UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE – UNESC**  
**CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**JAQUELINE DA LUZ OLIVEIRA**

**ANÁLISE DO DESEMPENHO FINANCEIRO DE UMA**  
**AGROINDÚSTRIA DA REGIÃO SUL DE SANTA CATARINA**

**CRICIÚMA, JULHO DE 2011**

**JAQUELINE DA LUZ OLIVEIRA**

**ANÁLISE DO DESEMPENHO FINANCEIRO DE UMA  
AGROINDÚSTRIA DA REGIÃO SUL DE SANTA CATARINA**

**CRICIÚMA, JULHO DE 2011**

**JAQUELINE DA LUZ OLIVEIRA**

**ANÁLISE DO DESEMPENHO FINANCEIRO DE UMA  
AGROINDÚSTRIA DA REGIÃO SUL DE SANTA CATARINA**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado para  
obtenção do grau de Bacharel no Curso de Ciências  
Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense,  
(UNESC).

Professor Orientador: Me. Cleyton de Oliveira Ritta

**CRICIÚMA, JULHO DE 2011**

**JAQUELINE DA LUZ OLIVEIRA**

**ANÁLISE DO DESEMPENHO FINANCEIRO DE UMA  
AGROINDÚSTRIA DA REGIÃO SUL DE SANTA CATARINA**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado para  
obtenção do grau de Bacharel no Curso de Ciências  
Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense,  
(UNESC).

Professor Orientador: Me. Cleyton de Oliveira Ritta

Criciúma, Julho de 2011

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Cleyton de Oliveira Ritta - Mestre – Orientador

---

Prof. Esp., – Marcelo Salazar

---

Prof. Esp., – Ângelo Périco

*Dedico este trabalho **In memória** a minha mãe Rosinha da Luz Oliveira. Mesmo não estando presente para ver a realização de meu grande sonho, tenho a certeza de que sempre esteve ao meu lado em todos os momentos. Foi sua força espiritual que me trouxe até aqui.*

*Mãe, hoje, amanhã e sempre,  
**TE AMO.***

## AGRADECIMENTO

Certamente Deus é o grande protagonista desta jornada, graças a sua luz divina estou prestes a subir mais um degrau de minha imensa escada para realização de meus sonhos. A ele agradeço todos os dias de minha vida principalmente este.

*In memória* a minha mãe que mesmo não estando presente, sempre esteve comigo em todos os momentos e que me deu o bem mais precioso, a vida.

Aos amigos e amigas que dividiram suas vidas comigo, quando decidimos morar juntos em uma cidade distante, longe de nossas famílias e amigos de infância. Principalmente a minha querida amiga Mariane que cuidou de mim em horas bem difíceis.

Aos professores, mestres que tiveram a paciência e a competência de dividir sua sabedoria e seus conhecimentos, de forma que nos trouxeram até aqui, meus sinceros e eternos agradecimentos.

Ao meu professor orientador Cleyton de Oliveira Ritta, pela sua dedicação, pelos fins de semana dedicados a nós orientandos, por sua paciência e carinho com todos.

Aos meus colegas e amigos da universidade, ao nosso querido *Luciano Cancellier* que por uma escolha divina nos deixou cedo, mas seu sorriso estará sempre em nossa memória.

Aos Companheiros que fiz durante os anos de estudo, entre eles estão minha grande amiga e companheira de todas as horas Rita de Cássia, que mesmo nos momentos complicados de nossa caminhada me fazia rir e ver o lado engraçado das dificuldades, sem ela com certeza estes momentos seriam bem mais difíceis. Mas graças a Deus concluímos mais uma etapa de nossa longa e bela caminhada.

Meu eterno agradecimento a todos, obrigado.

*“É melhor atirar-se em luta, em busca de dias melhores, do que permanecer estático como os pobres de espírito, que não lutaram, mas também não venceram. Que não conheceram a glória de ressurgir dos escombros. Esses pobres de espírito, ao final de sua jornada na Terra, não agradecem a Deus por terem vivido, mas desculpam-se diante dele, por simplesmente, haverem passado pela vida”.*

(Bob Marley)

## RESUMO

OLIVEIRA, Jaqueline da Luz. Análise do desempenho financeiro de uma agroindústria da região sul de Santa Catarina. 2011. XX p. Orientador: Cleyton Ritta. Trabalho de Conclusão de Curso de Ciências Contábeis. Universidade do Extremo Sul Catarinense – UNESC. Criciúma – SC.

Na atual conjuntura econômica é de fundamental importância que as empresa se utilizem de recursos que possibilitem agilidade e eficiência em seus processos, principalmente quando se trata de tomada de decisão. O processo de tomada de decisão não lida apenas com aspectos administrativos, mas, sobretudo com a parte financeira da companhia. Com o crescimento do empreendimento torna-se cada vez mais necessário que as empresas busquem ferramentas para ajudar na gestão dos negócios. Uma ferramenta significativamente importante é o Fluxo de caixa. Com ele os gestores financeiros terão em mãos um instrumento que lhes possibilite obter informações que venham a ajudar na antecipação de recursos e na prevenção de perdas futuras. Contudo, não basta apenas uma boa ferramenta de auxílio, o administrador financeiro também precisa manter-se em constante aprendizado para poder acompanhar as evoluções das mesmas. Sendo assim, este trabalho tem por objetivo geral analisar o desempenho financeiro de uma empresa de pequeno porte do segmento agroindustrial. Para tanto, será necessário a análise dos prazos médios de pagamento, recebimento, rotação do estoque e a demonstração do fluxo de caixa. Esta pesquisa é descritiva com abordagem quantitativa por meio de um estudo de caso. Com isso concluiu-se administrar bem os recursos disponíveis da empresa não é uma tarefa fácil, por isso, quanto mais informações as ferramentas auxiliares transmitirem aos gestores, melhor será o desempenho organizacional.

**Palavras chave:** Gestão Financeira. Fluxo de Caixa. Tomada de Decisão.



## **LISTA DE SIGLAS**

**DFC = Demonstração dos Fluxos de Caixa**

**CPC = Comitê de Pronunciamentos Contábeis**

**CVM = Comissão de Valores Mobiliários**

**PMRV = Prazo Médio Recebimento das Vendas**

**PMPF = Prazo Médio de Pagamento dos Fornecedores**

**PMRE = Prazo Médio de Rotatividade dos Estoques**

**PRel = Posicionamento Relativo**

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

<b>Figura1: Estrutura típica da função financeira de uma empresa.....</b>	<b>22</b>
<b>Figura 2: Principais ingressos e desembolsos do fluxo de caixa. ....</b>	<b>26</b>
<b>Figura 3: Atividades Operacionais de Investimento e Financiamento. ....</b>	<b>29</b>
<b>Figura 4: Balanço Patrimonial fonte de informação para a DFC.....</b>	<b>31</b>
<b>Quadro 1: Demonstração dos fluxos de caixa pelo método direto. ....</b>	<b>35</b>
<b>Quadro 2: Demonstração dos fluxos de caixa pelo Método Indireto. ....</b>	<b>38</b>
<b>Figura 5: Desequilíbrio financeiro. ....</b>	<b>43</b>
<b>Figura 6: Prazo Médio de Recebimento.....</b>	<b>44</b>
<b>Figura 7: Prazo Médio de Pagamento.....</b>	<b>45</b>
<b>Figura 8: Prazo Médio de Renovação dos Estoques. ....</b>	<b>46</b>
<b>Figura 9: Ciclo Operacional, Financeiro e Econômico.....</b>	<b>48</b>
<b>Figura 10: Relação entre o Ciclo Operacional e PMPF .....</b>	<b>49</b>
<b>Figura 11: Organograma da XYZ Alimentos Ltda.....</b>	<b>50</b>
<b>Quadro 3: Produtos da XYZ Alimentos Ltda.....</b>	<b>51</b>
<b>Quadro 4: Balanço Patrimonial XYZ nos anos de 2007, 2008 e 2009 .....</b>	<b>52</b>
<b>Quadro 5: Demonstração do Resultado do Exercício nos anos de 2007, 2008 e 2009. ....</b>	<b>53</b>
<b>Quadro 8: Prazo médio de Pagamento, Recebimento e Estoques. ....</b>	<b>54</b>
<b>Quadro 9: Ciclos Operacionais e Financeiros. ....</b>	<b>54</b>
<b>Figura 13: Ciclo Operacional e Financeiro 2007.....</b>	<b>55</b>
<b>Figura 14: Ciclo Operacional e Financeiro 2008.....</b>	<b>55</b>
<b>Figura 15: Ciclo Operacional e Financeiro 2009.....</b>	<b>56</b>
<b>Quadro 3: Relação Ciclo Operacional e PMPF nos anos de 2007, 2008 e 2009.....</b>	<b>56</b>
<b>Quadro 7: Demonstração dos Fluxos de Caixa de 2007, 2008 e 2009. ....</b>	<b>58</b>

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>13</b>
<b>1.1 Tema e Problema.....</b>	<b>13</b>
<b>1.2 Objetivos da Pesquisa .....</b>	<b>14</b>
<b>1.3 Justificativa.....</b>	<b>14</b>
<b>1.4 Metodologia .....</b>	<b>15</b>
<b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA .....</b>	<b>17</b>
<b>2.1 Administração Financeira.....</b>	<b>17</b>
<b>2.2 Principais Áreas de Decisão Financeira.....</b>	<b>18</b>
<b>2.3 Funções do Administrador Financeiro.....</b>	<b>20</b>
<b>2.4 Planejamento Financeiro .....</b>	<b>22</b>
<b>2.5.1 Fluxo de Caixa .....</b>	<b>27</b>
<b>2.5.2 Objetivos do Fluxo de Caixa .....</b>	<b>29</b>
<b>2.5.4 Vantagens e Desvantagens dos Métodos de Elaboração.....</b>	<b>34</b>
<b>2.5.4.1 Método Direto .....</b>	<b>34</b>
<b>2.5.4.2 Método Indireto.....</b>	<b>36</b>
<b>2.5 Fatores que afetam o Fluxo de Caixa .....</b>	<b>39</b>
<b>2.5.1 Fatores Internos .....</b>	<b>39</b>
<b>2.5.2 Fatores Externos .....</b>	<b>40</b>
<b>2.6 Equilíbrio e Desequilíbrio Financeiro .....</b>	<b>41</b>
<b>2.7 Gestão das Contas Operacionais .....</b>	<b>44</b>
<b>2.7.1 Gestão do Contas a Receber.....</b>	<b>44</b>
<b>2.7.2 Gestão do Contas a Pagar.....</b>	<b>45</b>
<b>2.8 Ciclo Operacional e Financeiro.....</b>	<b>46</b>
<b>3 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS .....</b>	<b>50</b>
<b>3.1 Características da Empresa .....</b>	<b>50</b>
<b>3.2 Produtos.....</b>	<b>51</b>
<b>3.3 Demonstrações Financeiras.....</b>	<b>52</b>
<b>3.4 Apresentação e Análise dos Resultados .....</b>	<b>53</b>

## **1 INTRODUÇÃO**

Neste capítulo aborda-se o tema e problema de pesquisa. Em seguida tem-se o objetivo geral e específico. Por fim, apresentam-se a justificativa e a metodologia que norteia a elaboração deste trabalho.

### **1.1 Tema e Problema**

As médias e pequenas empresas desempenham um importante papel na economia, pois abrigam uma quantidade significativa de funcionários e possuem também um potencial econômico que possibilita o crescimento e a disseminação de novos negócios.

Com o crescimento da economia a concorrência entre as empresas vem sendo cada vez maior, fazendo com que cada vez mais estas instituições busquem maneiras de atrair investimentos e mais clientes para seus estabelecimentos.

Com a expansão dos empreendimentos torna-se necessário a busca de profissionais capacitados. No entanto mesmo com a profissionalização do setor financeiro das organizações, poucas são as que se utilizam de recursos gerenciais para a detecção de problemas que poderiam ser evitados por meio de um bom planejamento financeiro.

Dentre esses recursos estão às demonstrações financeiras. Elas trazem para o gestor elementos importantes para a tomada de decisão. Mas em algumas empresas são poucos os gestores que se utilizam das demonstrações financeiras para auxílio a tomada de decisão.

Uma eficaz ferramenta importante para a gestão financeira é o fluxo de caixa. Ele permite ao gestor organizar, planejar e controlar os recursos financeiros em um determinado período.

Diante disso, levanta-se o seguinte problema de pesquisa: qual o desempenho financeiro de uma agroindústria da região sul de Santa Catarina?

## 1.2 Objetivos da Pesquisa

Este trabalho tem por objetivo geral analisar o desempenho financeiro de uma empresa de pequeno porte do segmento agroindustrial.

Os objetivos específicos consistem em:

1. Calcular os prazos médios de recebimento, pagamento e estoques;
2. Calcular os prazos dos ciclos financeiros e operacional; e
3. Elaborar a Demonstração Contábil dos Fluxos de Caixa pelo método indireto.

## 1.3 Justificativa

É importante que as empresas obtenham formas viáveis de manter seus recursos financeiros em rotatividade. Desta forma, a necessidade de se obter informações que venham a antecipar recursos ou prevenir a perda, faz do fluxo de caixa um elemento fundamental no processo de tomada de decisão.

Um dos fatores mais importantes a considerar quando se analisa uma empresa é a capacidade de gerar caixa e equivalentes de caixa. O fluxo de caixa representa o fluxo de dinheiro ganho e gasto de uma empresa em um determinado período.

Esta ferramenta ajuda a alcançar metas e auxilia os gestores a tomar iniciativas que tragam para as instituições os melhores resultados. O entendimento do fluxo de caixa permite uma visão mais ampla para o gestor, nos momentos decisivos, para que ele tenha subsídio para auxiliá-lo em suas decisões.

Uma pesquisa realizada pelo Jornal o Estado de São Paulo, mostra que umas das principais causas de falência de novas empresas é a falta de capacitação dos administradores e em segundo, fica a falta de planejamento e controle do fluxo de caixa. A cada 100 estabelecimentos abertos nos últimos anos, 35 param de funcionar logo no primeiro ano, 11 no segundo e outros 10 no terceiro ano.

Entre as dificuldades citadas pelos entrevistados, 43% diz que a falta de capital de giro é a pior vilã, o empreendedor que foi empregado foi citado como um dos profissionais mais bem preparados para assumir a gestão de uma nova empresa (BREDARIOLI, 2000).

De forma teórica, este trabalho contribui ao trazer os conceitos e procedimentos pertinentes a elaboração da Demonstração dos Fluxos de Caixa e dos prazos médios das contas de capital de giro.

A contribuição prática do conteúdo deste estudo está em proporcionar a empresa investigada a Demonstração do Fluxo de Caixa e prazos de rotatividade para auxílio da gestão e análise do desempenho financeiro.

Em relação à contribuição social deste trabalho, evidenciar os procedimentos necessários para elaboração da demonstração, além dos cálculos necessários para verificar os prazos de recebimento, pagamento, giro dos estoques.

#### **1.4 Metodologia**

Os procedimentos metodológicos utilizados para esta pesquisa são definidos como qualitativo, descritivo, análise documental e estudo de caso.

Na elaboração deste estudo é realizada uma pesquisa descritiva que visa extrair informações de uma agroindústria da região Sul de Santa Catarina. De acordo com Andrade (2005 p. 124),

[...] para este tipo de pesquisa, os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira neles. Isto significa que os fenômenos do mundo físico e humano são estudados, mas não manipulados pelo pesquisador.

Para GIL (1999 p. 44),

este tipo de pesquisa tem como objetivo principal a descrição das características de determinada população, fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis. São inúmeros os estudos que podem ser classificados sob este título e uma de suas características mais significativas está na utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados.

Quanto aos procedimentos, o estudo é bibliográfico utilizando fontes como livros, revistas, internet entre outras informações fornecidas por estudiosos capacitados para esta prática. De acordo com Martins e Lentz (2000, p. 29), “a pesquisa bibliográfica procura explicar e discutir um tema ou um problema com base em referências teóricas publicadas em livros, revistas, periódicos busca conhecer e analisar contribuições científicas sobre determinado assunto”.

Referente à abordagem do problema será classificada como qualitativa, pois segundo Teixeira (2005, p. 137), “na pesquisa qualitativa o pesquisador busca

reduzir a distancia entre a teoria e os dados, entre o contexto e a ação, usando a análise fenomenológica [...]"

O estudo de caso tem por objetivo analisar os dados fornecidos pela empresa objeto deste estudo, para que se possa avaliar a importância do fluxo de caixa no processo de tomada de decisão.

Segundo Gil (1996, p.58) "o estudo de caso é caracterizado pelo estudo profundo exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira que permita o seu amplo e detalhado conhecimento".

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Neste estudo apresenta-se o tema administração financeira nas organizações.

### **2.1 Administração Financeira**

Hoje em uma sociedade tão competitiva, onde cada empresa de uma forma ou de outra trabalha firmemente em se diferenciar para obter êxito em seus negócios e atingir os resultados esperados. Portanto, busca-se na administração financeira um forte aliado para a gestão dos negócios.

Apesar de “durante muito tempo a administração financeira ter sido considerada como um simples segmento da administração geral” (Santos, 2001, p. 11), pois era exercida pelo administrador ou sócio (dono) da empresa. O sócio tinha entre suas obrigações administrativas, manter os recursos da instituição disponíveis para investimentos e também manter em equilíbrio o ciclo das operações financeiras realizadas nas instituições.

Com o tempo esta função foi ganhando espaço dentro da administração, fazendo com que os administradores buscassem gestores capacitados para assumir este papel nas empresas. Desta forma, a figura do gestor financeiro destacou-se e trouxe com ela mais responsabilidades e conseqüentemente maiores exigências do mercado para assumir esta colocação.

De acordo com Meglioni e Vallim (2009, p.2),

em empresas de pequeno porte, a estrutura organizacional, muitas vezes, não comporta um setor ou um departamento financeiro, é o próprio proprietário que desempenha a atividade. À medida que a empresa cresce, passa a ser necessária uma estrutura organizacional e, com isso, emerge a figura do administrador financeiro [...].

É papel do administrador financeiro, estar sempre integrado com todos os setores da instituição, pois só assim ele terá condições de conhecer e planejar de que forma serão aplicados os recursos da empresa.



Gitman (2004, p. 7) destaca que,

não há nenhuma dúvida de que administradores que compreendem o processo decisório na área financeira estarão mais capacitados a tratar de questões financeiras e, portanto, conseguirão obter mais facilmente os recursos de que necessitam para atingir seus objetivos.

A atividade financeira esta intimamente ligada à contabilidade, pois nas empresas em muitas situações esta função é exercida por um profissional com a formação contábil.

A eficiência de uma boa gestão financeira traz benefícios a todos os setores de uma organização. Ter um bom profissional nesta função é essencial. Ele deve possuir conhecimentos financeiros e contábeis para o acompanhamento, controle, ajuste e projeção dos resultados da companhia.

## **2.2 Principais Áreas de Decisão Financeira**

A figura do gestor financeiro é necessária em qualquer instituição que almeje alcançar objetivos diferenciados, pois este profissional deve ter conhecimento abrangente de todo o processo de gestão da organização.

O administrador financeiro é conhecido por diversos títulos, Diretor Financeiro, Administrador de Finanças, Gerente Financeiro, Tesoureiro entre outros.

Independente de suas denominações as principais áreas de ação do gestor financeiro segundo Sanvicente (1987, p. 16) são:

- Investimento, financiamento e utilização do lucro líquido;
- Tarefas de obtenção de recursos financeiros e análise da utilização desses recursos pela empresa.

Este profissional deve estar preparado para todas as situações que o mercado apresenta, sejam elas adequadas ou não. Na verdade todas as decisões terão que ser tomadas com muito cuidado e utilizando formas de planejamento que afastem a possibilidade de perdas.

Segundo Braga (1989, p. 34), “enquanto as decisões de investimento envolvem importantes aspectos de natureza não financeira, as decisões de financiamento constituem responsabilidade exclusiva do administrador financeiro”.

As decisões de investimento devem ser estruturadas com base em um planejamento de longo prazo, pois normalmente a necessidade de um volume elevado de investimento, para o qual a instituição deve estar muito bem preparada. Alguns pontos devem ser considerados segundo Braga (1989): a) alocação de recursos; b) liquidez e rentabilidade; c) situação do mercado; e d) tecnologias obsoletas.

No entanto as decisões de financiamento são muito mais importantes, pois afetam os resultados das metas traçadas pela instituição. Muitas decisões são ditadas pela necessidade, mas algumas exigem uma análise detalhada das possibilidades de financiamento, valor de custos e reflexos a longo prazo. (GITMAN, 2001).

Já para Braga (1989, p. 34), as questões que envolvem as decisões de financiamento referem-se à composição das fontes de recursos:

- Qual deveria ser a proporção entre recursos permanentes e temporários?
- Quanto de recursos próprios e quanto de financiamento de longo prazo?
- O reinvestimento de lucros seria suficiente para atender às necessidades de recursos próprios?
- O mercado reagiria bem ao lançamento de novas ações?
- Qual seria o impacto de custos financeiros provocados pelos financiamentos de longo prazo e pelos empréstimos de curto prazo?
- Em vez de comprar ativos fixos, não deveríamos arrendá-los?

Gitman (2001) salienta que as decisões de financiamento são tomadas através de uma combinação apropriada entre financiamento a longo e curto prazo.

As políticas de distribuição do lucro também estão diretamente ligadas com as decisões de financiamento, pois se a empresa obtiver uma boa rentabilidade parte desses resultados devem ser distribuídos aos sócios, e outra reinvestida na instituição onde poderá ser ampliado o seu capital próprio Braga (1989).

Sendo assim, as decisões tomadas pelos administradores financeiros exigem um estudo extremamente elaborado para que não haja distorções nas informações retiradas das demonstrações financeiras da empresa. Não basta avaliar se a empresa necessita ou não de um investimento maior em máquinas e equipamentos para ampliar a produção é necessário saber se o mercado no qual ela esta inserida esta aberto para uma demanda maior de produtos ou serviços.

## 2.3 Funções do Administrador Financeiro

Além de conservar em perfeito funcionamento os ciclos funcionais da instituição, o administrador financeiro também deve preocupar-se em manter todos os setores da empresa integrados, para que possam juntos analisar e executar os planos traçados pelos gestores de maneira eficaz.

A função financeira tem por objetivo assessorar a empresa como um todo proporcionando os recursos monetários exigidos e determinando as fontes de captação e de investimentos quando necessários.

Para Megliorini e Vallim (2009, p. 2),

a função financeira é o conjunto de atividades relacionadas à obtenção, nas condições mais favoráveis, dos recursos de que a empresa necessita e sua aplicação, de maneira eficaz, no alcance de seus objetivos.

O gestor financeiro tem a função de estudar possibilidades que trarão melhores vantagens as instituições, como opções de crédito mais barato, diminuindo assim os riscos de problemas com dividas maiores no futuro.

De acordo com Zdanowicz (2004, p.29), são funções do administrador financeiro:

- manter a empresa em permanente situação de liquidez;
- maximizar o retorno sobre o investimento realizado;
- administrar o capital de giro da empresa;
- avaliar os investimentos realizados em itens do ativo permanente;
- estimar o provável custo dos recursos de terceiros a serem captados;
- analisar as aplicações financeiras mais interessantes para a empresa;
- informar sobre as condições econômico-financeiras atuais e futuras da empresa;
- interpretar as demonstrações financeiras da empresa;
- manter-se atualizado em relação ao mercado e as linhas de crédito oferecidas pelas instituições financeiras.

Para Groppelli e Nikbakht (2002, p. 11), “[...] os administradores financeiros são os responsáveis pelo encontro das melhores e mais baratas fontes de fundos e pelo investimento desses fundos na melhor e mais eficiente combinação de ativos”. Além disso, este profissional deve estar empenhado com tudo que envolve o caixa da empresa, para poder identificar o momento certo de aplicar recursos, fazer investimentos, buscar financiamentos entre outras situações que envolvem recursos da companhia.

É função do administrador financeiro, buscar informações que demonstrem as melhores fontes de captação de recursos, planejando e analisando diferentes formas de alcançar seus objetivos.

o administrador financeiro pode elaborar e analisar demonstrações dos fluxos de caixa desenvolvidas a partir de demonstrações financeiras projetadas ou pro forma. Essa abordagem pode ser usada para determinar se as ações planejadas são desejáveis do ponto de vista dos fluxos de caixa resultantes (GITMAN, 1997, p. 88).

Uma vez que o objetivo das instituições é maximizar seus resultados, para obter sucesso em sua função dentro das empresas, ou seja, alcançar os objetivos da companhia, o administrador financeiro necessita planejar suas ações, para que consiga dar um correto direcionamento aos investimentos e financiamentos feitos por elas.

os administradores financeiros devem gerir ativamente os assuntos financeiros de qualquer tipo de empresa – financeiras ou não financeiras, privadas ou públicas, grandes ou pequenas, com ou sem fins lucrativos. planejamento, concessão de créditos a clientes, avaliação de projetos de investimento e captação de fundos para financiar as operações da empresa (GITMAN, 2004, p. 4).

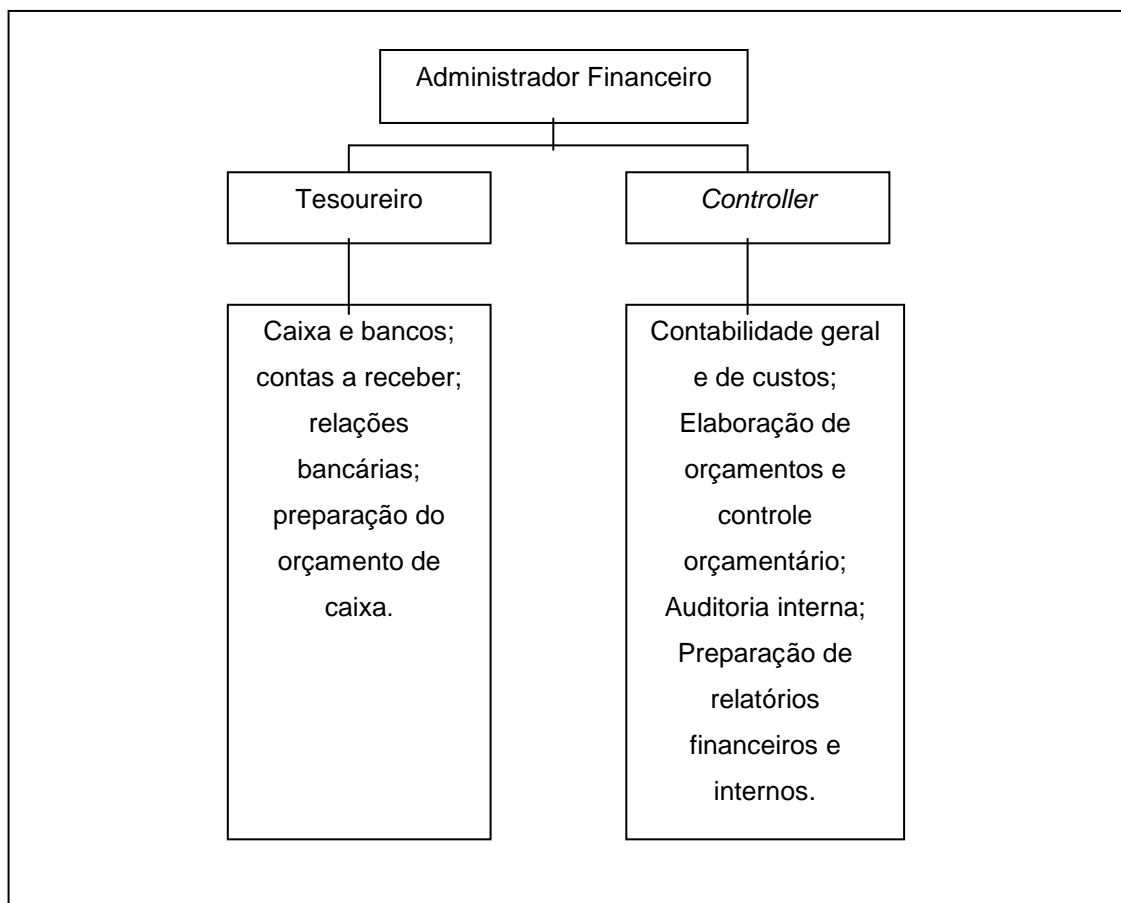
Segundo Groppelli (2002, p. 19), o administrador financeiro deve observar diversos aspectos para ajudar a empresa na obtenção de resultados lucrativos.

embora procurem meios de serem lucrativas e conseguir maior riqueza possível, os administradores financeiros são obrigados a fazer certas concessões que podem impedi-los de atingir sua meta. Por exemplo, é possível que uma empresa não possa optar por certos métodos de produção porque o governo declara que causam muita poluição. Em outras palavras, as empresas têm obrigações para com a sociedade que podem interferir nos seus propósitos de lucros. Considerações sobre aspectos sociais, morais, ambientais e éticos fazem parte do processo de decisão de investimento e não podem ser ignoradas pelos planejadores financeiros (GROPPELLI 2002, p. 19).

Não basta apenas ter uma capacidade extraordinária de captar recursos financeiros vantajosos para as instituições, o gestor financeiro deve também conhecer os diversos fatores que podem afetar o crescimento da empresa sejam eles monetários ou sociais.

Contudo, o gestor financeiro deve saber delegar tarefas, buscando sempre facilitar o trabalho dos setores, utilizando-se de procedimentos que trarão eficácia aos trabalhos e resultados satisfatórios aos sócios, proprietários entre outros usuários das informações fornecidas pelos setores de sua responsabilidade.

A Figura 1 mostra a estrutura organizacional da função financeira.



De acordo com a Figura 1, percebe-se que as empresas de médio e grande porte que possuem uma estrutura organizacional ampla com as funções de administrador financeiro, tesoureiro, controller entre outras que auxiliam na área financeira.

## 2.4 Planejamento Financeiro

A busca por êxito no mercado atual faz com que as empresas tracem metas e objetivos a serem alcançados em determinados períodos. A concretização desses objetivos torna a utilização do planejamento financeiro quase que indispensável.

De acordo com Hoji (2000, p. 359), o planejamento consiste em estabelecer com antecedência as ações a serem executadas dentro de cenários e

condições preestabelecidas, estimando os recursos a serem utilizados e atribuindo as responsabilidades, para atingir os objetivos fixados.

Para Groppelli (2010, p. 319), planejamento financeiro é o processo por meio do qual se calcula quanto de financiamento é necessário para se dar continuidade às operações de uma companhia e se decide quanto e como a necessidade de fundos será financiada.

Neste raciocínio Gitman (2004, p. 92) enfatiza que:

o planejamento financeiro é um aspecto importante das atividades da empresa porque oferece orientação para a direção, a coordenação e o controle das providências tomadas pela organização para que atinja seus objetivos.

O planejamento financeiro possibilita ao administrador uma visão antecipada das necessidades ou sobras de numerários para o cumprimento das obrigações das instituições. Por isso, o controle diário das metas traçadas pelo setor financeiro reduz a margem de erros, e permite acompanhar o desempenho, em tempo de aplicar medidas corretivas.

Groppelli e Nikbakht (2002, p. 20) consideram que,

o planejamento para obter os melhores resultados deve ser flexível, permitindo estratégias alternativas para substituir os planos existentes quando os desdobramentos econômicos e financeiros divergem dos padrões esperados. Além do mais, o planejamento financeiro envolve o ajuste adequado dos investimentos a fim de evitar expansão excessiva e uso ineficiente de recursos.

Segundo Zdanowicz (2004, p. 28), o processo de planejamento é indispensável à projeção do fluxo de caixa. Por outro lado, destaca-se a função de controle que esta intimamente relacionada à de planejamento do fluxo de caixa.

As empresas que não possuem um planejamento financeiro, principalmente sentem mais dificuldade em conseguir crédito com instituições financeiras, pois investidores têm receio de aplicar seus recursos em empresas que não planejam aonde querem chegar.

## **2.5 Gestão do Caixa**

De um modo geral, a tesouraria ou caixa, trata basicamente dos recursos disponíveis efetivamente nas empresas, ou seja, é onde são feitos os pagamentos e recebimentos de numerários propriamente ditos. Esta área tem a função de manter

os ciclos da instituição, fazendo com que os recursos captados pelo gestor financeiro sejam aplicados nas áreas onde há maior necessidade.

Para Silva (2006, p. 20), “a tesouraria é uma das principais áreas da empresa, pois praticamente todos os recursos financeiros passam por ela”.

Segundo Padoveze (2006, p. 291), os objetivos básicos da gestão de caixa são:

- manter a liquidez diária da organização para cumprir todos os compromissos financeiros programados;
- executar o planejamento financeiro de curto, médio e longo prazo;
- efetivar financeiramente o resultado econômico das operações, dos investimentos e de financiamentos;
- realizar os resultados esperados (lucro ou prejuízo) nas atividades de sua responsabilidade.

De acordo com Silva (2006, p. 21), alguns aspectos devem ser levados em consideração pelos tesoureiros de empresas que querem se manter saudáveis no mercado atual:

- coordenar integralmente o fluxo de caixa, de modo a atingir os resultados programados;
- buscar as melhores oportunidades de captação de recursos nas atividades operacionais;
- verificar as ações tomadas por todas as áreas da empresa e analisar seus impactos nos resultados financeiros e econômicos;
- manter o nível de liquidez em consonância com os objetivos da Diretoria;
- manter o foco econômico-financeiro nas decisões operacionais ou estratégicas e não apenas nas financeiras;
- considerar o fluxo de caixa como instrumento de gestão, buscando o comprometimento da alta direção no processo;
- fixar parâmetros do desempenho financeiro para a empresa de forma geral;
- fazer cumprir os interesses globais da empresa em detrimento das necessidades setoriais.

Yoshitake e Hoji (1997, p. 124) observam que,

na gestão do caixa, é importante conhecer a capacidade de obtenção de caixa da empresa, que é a capacidade total de obtenção de recursos próprios e de terceiros. Conhecendo a capacidade de obtenção de caixa, é possível planejar com maior eficácia a expansão do nível de operações e resolver eventuais problemas de oscilação nas disponibilidades de caixa.

Hoji (2001, p. 20) ressalta que de um modo geral a finalidade básica da tesouraria é assegurar os recursos e instrumentos financeiros necessários para a manutenção e viabilização dos negócios da empresa.

Silva (2006, p. 22) aponta os principais controles internos da tesouraria são:

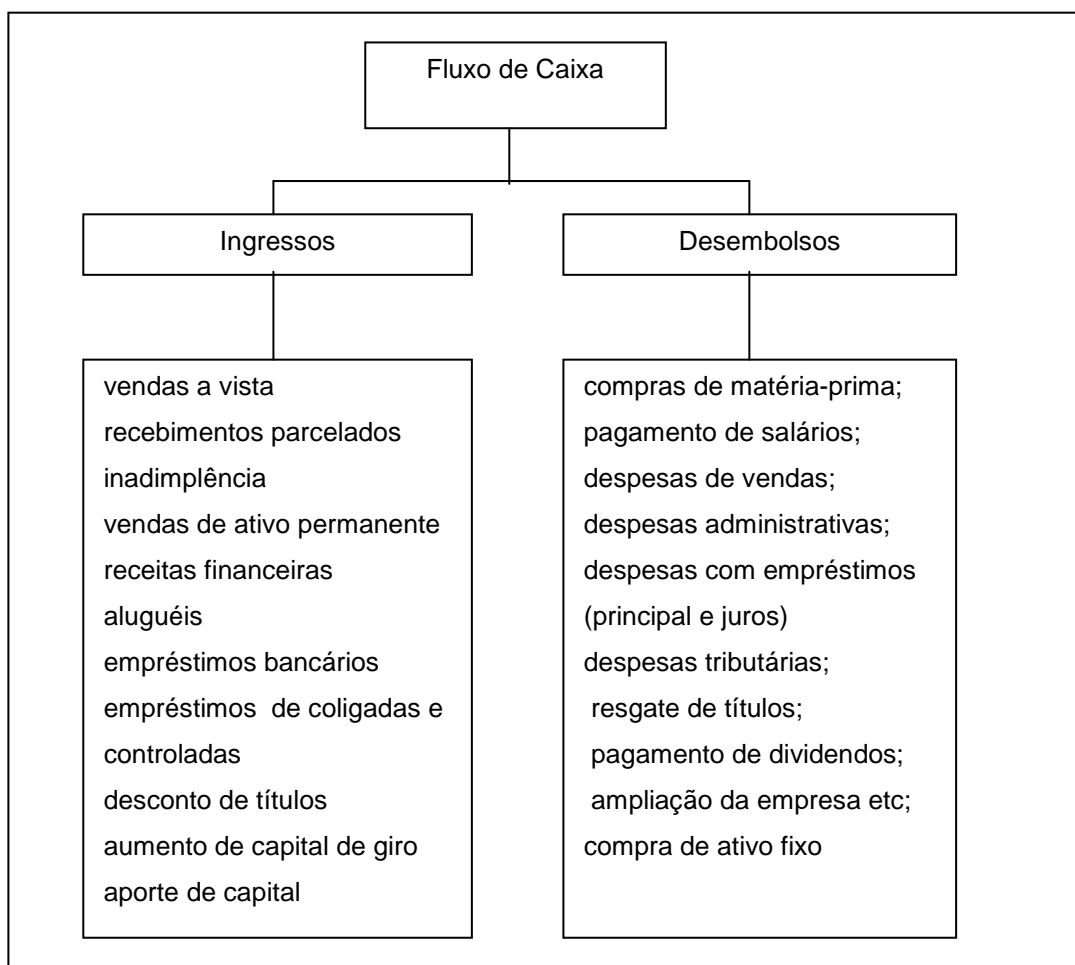
- saldo de disponibilidade de recursos;
- aplicações financeiras e spread bancário;
- empréstimos e financiamentos;
- custos financeiros e rentabilidade de operações financeiras;
- contas a receber (por idade);
- contas a pagar (por idade e tipo de compras);
- reciprocidade, float bancário e operações de hedge/swap;
- inadimplência de clientes;
- seguros.

A criação de métodos eficazes de controle destas informações traz maior segurança ao tesoureiro, por este motivo é importante que haja pessoas distintas cuidando desses registros. É necessário que todos os sistemas estejam interligados para a facilitação do processo e também para diminuir a possibilidade de falhas.

O controle das disponibilidades com base em no fluxo de caixa financeiro é uma das melhores armas a ser utilizada pelo gestor de caixa, pois com isso ele pode ter uma previsão de dificuldades futuras.



A Figura 2 ilustra os principais recursos a serem controlados pelo Tesoureiro.



**Figura 2: Principais ingressos e desembolsos do fluxo de caixa.**

Fonte: Silva (2006, p. 23).

É por meio de um controle eficaz e bem estruturado que o equilíbrio financeiro da instituição será gerido.

Silva (2006, p. 22) ainda destaca as seguintes funções da tesouraria:

- controlar os recursos financeiros que se encontram disponíveis nos bancos e em caixa;
- elaborar e verificar a demonstração do fluxo de caixa realizado;
- prover recursos para atender a escassez de caixa;
- aplicar os recursos excedentes do caixa;
- verificar alternativas de financiamento de capital de giro;
- analisar antecipações de recebimentos e pagamentos.

O responsável pela gestão de tesouraria deve conhecer todos os setores da empresa e de forma tentar buscar o envolvimento de todos os responsáveis em gerenciar a organização.

### 2.5.1 Fluxo de Caixa

Entende-se como fluxo de caixa o registro e controle sobre a movimentação de caixa. Ele demonstra as entradas e as saídas de recursos financeiros ocorridos em uma instituição em um determinado período.

Para Braga (2006, p. 118), “a demonstração dos fluxos de caixa representa o resumo de onde o numerário se originou e como foi gasto durante o período”.

A Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) também pode ser conceituada conforme Gitman (1997, p. 591) como:

instrumento utilizado pelo administrador financeiro com o objetivo de apurar os somatórios de ingressos e o somatório financeiro da empresa em determinado momento, prognosticando assim se haverá excedente ou escassez de caixa, em função do nível desejado de caixa pela empresa.

O fluxo de caixa constitui-se em uma ferramenta essencial para que a empresa possa ter agilidade e segurança em suas atividades financeiras. Ele propicia ao gerente financeiro melhorias quanto ao plano estratégico da organização, pois com as oscilações econômicas não é aconselhável excesso de caixa, mas sim o estritamente necessário para fazer face aos compromissos.

Segundo Padoveze (2009, p. 3),

o fluxo financeiro ou de caixa pode ser definido como o conjunto de movimentações financeiras decorrente do pagamento e recebimento dos eventos econômicos das operações da empresa e das atividades de captação de recursos e investimento de capital.

Segundo Santos (2005, p. 13), “a demonstração do fluxo de Caixa lida em conjunto com as demais demonstrações financeiras, passou a ser uma importante fonte de informações para seus usuários avaliarem”:

- a capacidade de geração de caixa nas atividades operacionais da companhia;
- como a companhia está financiando suas necessidades de capital de giro e de investimento;
- o nível de eficiência da Administração na utilização dos recursos do caixa gerado nas atividades operacionais;
- a capacidade de pagamento das obrigações futuras da companhia (dividendos, empréstimos, fornecedores etc.).

De acordo com Ludícibus et al (2007, p. 445), as informações constantes no fluxo de caixa devem ser dispostas da seguinte maneira:

a movimentação das disponibilidades (caixa e equivalentes de caixa) da empresa, de um dado período, deve ser estruturada na DFC, em três grupos, cujos títulos buscam expressar as entradas e saídas de dinheiro relacionadas com as atividades: (a) operacionais; (b) de investimento; e (c) de financiamento. A soma algébrica dos resultados líquidos de cada um desses grupamentos totaliza a variação no caixa do período, que deve ser conciliado com a diferença entre os saldos respectivos das disponibilidades, constante no balanço, entre o início e o fim do período considerado.

A Demonstração do Fluxo de Caixa, segundo Braga (2006, p. 119), reflete as transações oriundas das:

- atividades operacionais;
- atividades de investimento, e;
- atividades de financiamento.

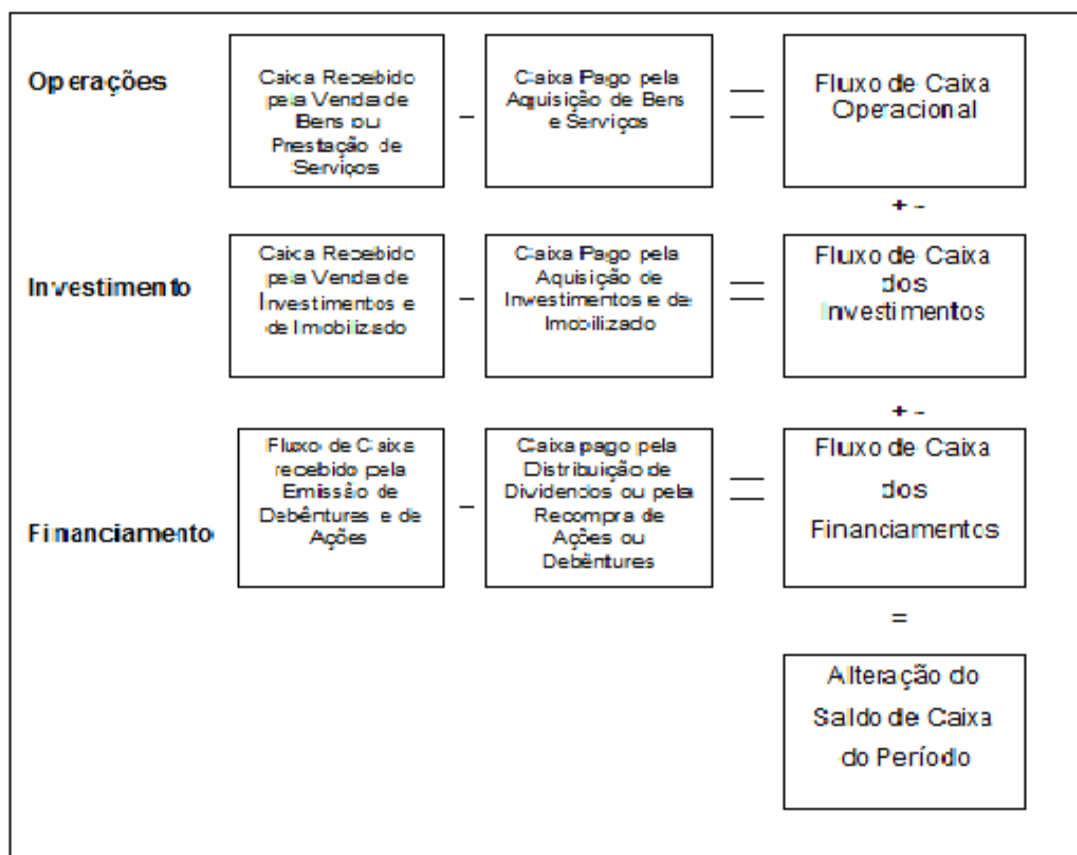
Essa divisão é imprescindível para que se possa demonstrar o efeito das operações relacionadas ao caixa da empresa de acordo com as atividades desenvolvidas. Uma vez que a divisão por atividade é uma das principais vantagens de análise da demonstração, pois com isso facilita a verificação das origens dos problemas financeiros sejam eles originados das atividades de investimento, financiamento ou operacionais.

As atividades operacionais configuram-se pelo: recebimento das vendas de bens e serviços, adiantamento de clientes, juros sobre capital próprio, pagamento a fornecedores, pagamento de encargos financeiros, pagamento de salários entre outras que não estejam classificadas como atividades de investimento ou financiamento. (PADOVEZE, 2009).

As atividades de investimentos compreendem: recebimento proveniente de venda de ações, venda de ativos fixos, empréstimos a terceiros, resgate do principal de aplicações financeiras, etc. (Ludícibus et al 2010).

As atividades de financiamento caracterizam-se pelo: pagamento de dividendos, empréstimos obtidos de curto ou longo prazo, arrendamento mercantil, lucros distribuídos, integralizações de capital e todas as outras atividades que não sejam consideradas atividades de investimento ou operacional. (Ludícibus et al 2010).

A Figura 3 revela a estrutura da Demonstração dos Fluxos de Caixa.



**Figura 3: Atividades Operacionais de Investimento e Financiamento.**

Fonte: Stickney e Well (2001, p. 173).

Percebe-se que tanto as atividades operacionais, investimento ou de financiamento mostram as variações em um determinado momento e podem auxiliar os gestores na elaboração de ações de curto ou longo prazo. Já para os investidores mostra o desempenho financeiro e contribui para a tomada de decisão.

### 2.5.2 Objetivos do Fluxo de Caixa

O objetivo primário da Demonstração dos Fluxos de Caixa é prover informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, de uma empresa, durante um determinado período de tempo. (Iudícibus et al 2007, p. 440).

É por meio da demonstração do fluxo de caixa que o gestor define seus objetivos financeiros, ou seja, de onde captar recursos e onde aplicá-los para que estes venham a gerar lucros para a empresa.

A demonstração dos fluxos de caixa indica as alterações ocorridas no exercício no saldo de caixa, segregando-as em fluxos das operações dos financiamentos e dos investimentos. (REIS 2003, p. 238).

De acordo com Braga (2006, p.120), a principal função da Demonstração dos Fluxos de Caixa é:

propiciar informações relevantes sobre as movimentações de entradas e saídas de caixa de uma entidade num determinado período ou exercício. As informações contidas numa DFC, quando utilizadas com os dados e informações divulgados nas demonstrações contábeis, destinam-se a ajudar seus usuários a avaliar a geração de fluxos de caixa para o pagamento de obrigações e lucros e dividendos a seus acionistas ou cotistas, ou identificar as necessidades de financiamento, as razões para diferenças entre o resultado e o fluxo de caixa líquido originado das atividades operacionais e, finalmente, revelar o efeito das transações de investimento e financiamento, com a utilização ou não de numerário, sobre a posição financeira.

Azevedo (2008, p. 47) complementa que, o objetivo do Fluxo de Caixa é:

indicar a origem de todo o dinheiro que entrou no caixa em determinado período, bem como, o resultado do seu fluxo financeiro, permitindo ao administrador melhorar o planejamento financeiro da empresa, e assim poderá evitar que o caixa possua faltas ou excessos e que se conheça antecipadamente as suas necessidades de dinheiro.

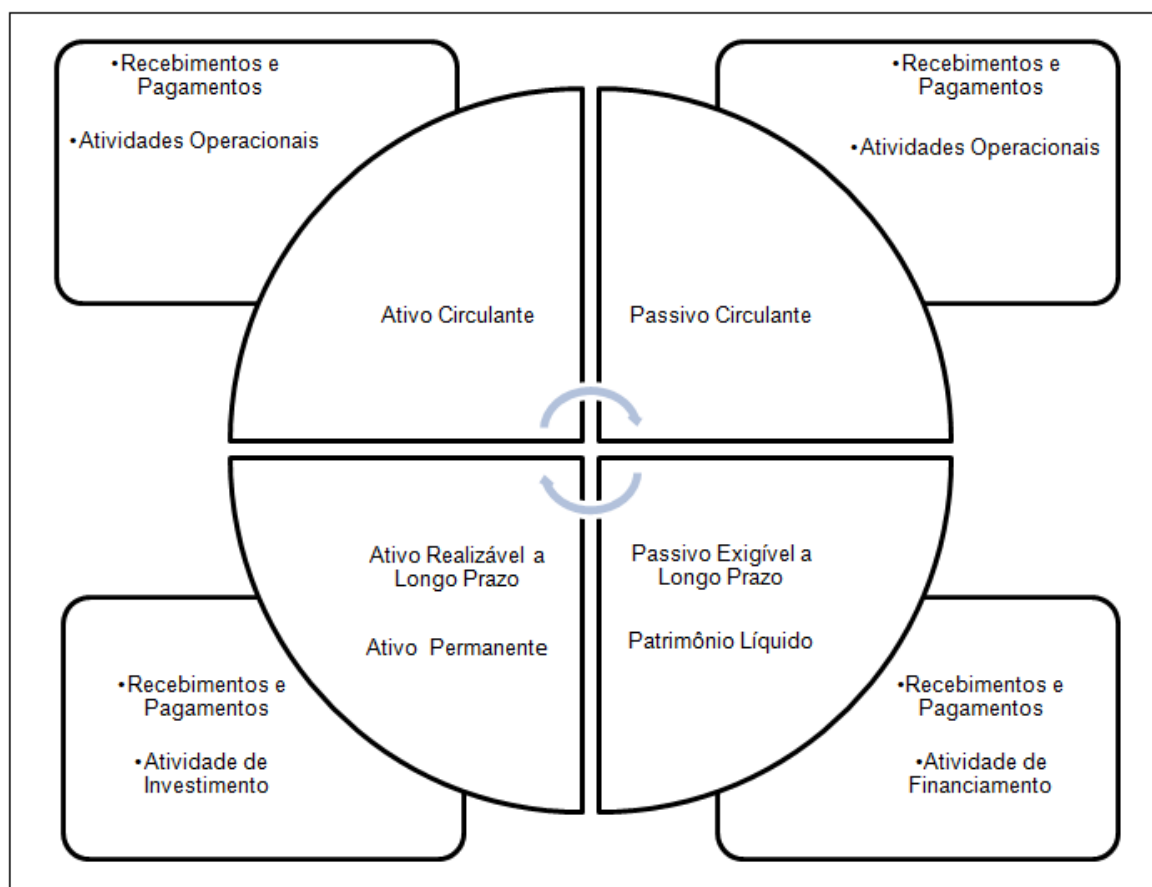
As informações da DFC, principalmente quando analisadas em conjunto com as demais demonstrações financeiras, podem permitir que investidores, credores e outros usuários avaliem:

1. A capacidade de a empresa gerar futuros fluxos líquidos positivos de caixa;
2. A capacidade de a empresa honrar seus compromissos, pagar dividendos e retornar empréstimos obtidos;
3. A liquidez, solvência e flexibilidade financeira da empresa.
4. A taxa de conversão de lucro em caixa;
5. A performance operacional de diferentes empresas, por eliminar os efeitos de distintos tratamentos contábeis para as mesmas transações e eventos;
6. O grau de precisão das estimativas passadas de fluxos futuros de caixa;
7. Os efeitos, sobre a posição financeira da empresa, das transações de investimento e de financiamento etc. (Iudícibus et al, 2007, p. 440).

Uma das principais fontes de informações para elaboração da demonstração do fluxo de caixa é o balanço patrimonial da entidade.

Através das informações contidas nesta demonstração pode-se elaborar a DFC, pois existe uma relação entre os grupos que compõe o Balanço Patrimonial e a DFC.

A Figura 4 demonstra a inter-relação entre o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Fluxo de Caixa.



**Figura 4: Balanço Patrimonial fonte de informação para a DFC.**

Fonte: SANTOS (2005 p. 76)

De um modo geral a DFC permite ao gestor financeiro visualizar de onde estão vindos os recursos da empresa, onde estão sendo aplicados, e desta forma aponta as áreas da instituição que consomem mais recursos.

Logo, com esta demonstração pode verificar a capacidade da empresa de saudar seus compromissos, buscar novos investimentos e fazer financiamentos em instituições financeiras. Pois, este demonstrativo reflete a capacidade da empresa de gerar caixa ou equivalentes de caixa, e também a habilidade da organização de se autofinanciar.

### 2.5.3 Métodos de Elaboração do Fluxo de Caixa

A Lei n. 11.638/07, não definiu a forma de elaboração da DFC, mas previu alguns requisitos básicos para a construção e divulgação.

Segundo Iudícibus et al (2010, p. 566), para o cumprimento de sua finalidade, o modelo de DFC adotado deve atender aos seguintes requisitos:

- evidenciar o efeito periódico das transações de caixa segregadas por atividades operacionais, atividades de investimento e atividades de financiamento, nesta mesma ordem;
- evidenciar separadamente, em Notas Explicativas que façam referência à DFC, as transações de investimento e financiamento que afetam a posição patrimonial da empresa, mas não impactam diretamente os fluxos de caixa do período;
- conciliar o resultado líquido (lucro/prejuízo) com caixa líquido gerado ou consumido nas atividades operacionais.

O pronunciamento Técnico CPC 03 – Demonstração dos Fluxos de Caixa faculta as empresas quanto à utilização de um dos dois métodos de elaboração, ou seja, método direto ou indireto. Desta forma, algumas companhias acham ser mais vantajoso apresentar a DFC pelo método indireto, no qual é feita a conciliação do resultado líquido com as variações periódicas entre as contas que influenciam as atividades operacionais, financiamentos e de investimentos.

Para Marion (2007, p. 64),

a demonstração dos fluxos de caixa indica, no mínimo, as alterações ocorridas no exercício no saldo de caixa e equivalentes de caixa, segregadas em fluxos das operações, dos financiamentos e dos investimentos. Essa demonstração será obtida na forma direta (a partir da movimentação do caixa e equivalentes de caixa) ou de forma indireta (com base no Lucro/Prejuízo do Exercício).

Ao optarem por um dos dois métodos as instituições devem sempre buscar o máximo de informações possíveis, para que os usuários destas demonstrações possam visualizar tudo que for necessário para o seu entendimento. Mesmo aquelas que escolherem o método direto considerado mais simples, pelo fato de detalhar apenas as informações referentes às atividades operacionais da empresa.

As empresas, ao utilizarem o método direto, devem detalhar os fluxos das operações nas classes seguintes:

- recebimentos de clientes, incluindo os recebimentos de arrendatários, concessionários e similares;
  - recebimento de juros e dividendos;
  - outros recebimentos das operações, se houver;
  - pagamentos a empregados e a fornecedores de produtos e serviços, aí incluídos segurança, propaganda, publicidade e similares;
  - juros pagos;
  - impostos pagos;
  - outros pagamentos das operações, se houver
- (Iudícibus et al 2010, p. 573).

Já as empresas que optarem pela elaboração da demonstração dos fluxos de caixa pelo método indireto, devem observar os seguintes requisitos:

- remover do lucro líquido os diferimentos de transações que foram caixa no passado, como gastos e antecipados, crédito tributário etc. e todas as alocações no resultado de eventos que podem ser caixa no futuro, como as alterações nos saldos das contas a receber e a pagar do período; e
- remover do lucro líquido as alocações ao período do consumo de ativos não circulante e aqueles itens cujos efeitos no caixa sejam classificados como atividades de investimento ou de financiamento: depreciação, amortização de intangível e ganhos e perdas na venda de imobilizado e/ou em operações em descontinuidade (atividades de investimento); e ganhos e perdas na baixa de empréstimos (atividades de financiamento) (Iudícibus et al 2010, p. 573).

Para Braga (2006, p. 119), as duas formas de apresentação da DFC o método direto e o indireto derivam:

o indireto deriva do fluxo das atividades operacionais, tomando-se o lucro operacional mais a depreciação e as mudanças nos itens de capital de giro. Os valores dos componentes são facilmente obtidos a partir da última demonstração do resultado do período e dos dois últimos balanços patrimoniais. O método direto demonstra o fluxo de caixa das atividades operacionais em termos de fluxo bruto, não distinguindo entre o lucro do período corrente e as mudanças do capital de giro.

Elaborar uma demonstração dos fluxos de caixa não é tarefa fácil, exige certa experiência e conhecimento das informações que deveram compor a demonstração.



## 2.5.4 Vantagens e Desvantagens dos Métodos de Elaboração

### 2.5.4.1 Método Direto

Segundo Braga (2006, p. 121), o método direto deve apresentar a movimentação dos seguintes componentes:

- recebimento de clientes;
- juros, lucros e dividendos recebidos;
- pagamentos a fornecedores e empregados;
- juros pagos;
- imposto de renda pago;
- outros recebimentos e pagamentos.

Para Campos Filho (1999, p. 48), as principais vantagens são:

1. criar condições favoráveis para que a classificação dos recebimentos e pagamentos siga critérios técnicos e não fiscais;
2. permite que a cultura de administrar pelo caixa seja introduzida nas empresas;
3. as informações de caixa podem estar disponíveis diariamente.

De acordo com Azevedo (2008, p. 49), a principal vantagem do fluxo de caixa pelo método direto e a sua simplicidade de elaboração. “Nele são destacados apenas os recebimentos e pagamentos derivados da atividade da empresa, os fluxos que geram ou consomem o caixa das operações”.

Campos Filho (1999, p. 48) destaca também que existem algumas desvantagens no método direto como:

1. custo adicional para classificar os recebíveis e os pagamentos;
2. a falta de experiência dos profissionais das áreas contábil e financeira em usar as partidas dobradas para classificar os recebimentos e pagamentos.

Zdanowicz (1989, p. 52), afirma que algumas informações básicas são necessárias para elaboração da DFC pelo método direto:

- projeção das vendas, considerando-se as prováveis proporções entre as vendas a vista e a prazo da empresa;
- estimativa das compras e as respectivas condições de pagamento oferecidas pelos fornecedores;
- levantamento das cobranças efetivas com os créditos a receber de clientes;
- determinação da periodicidade do fluxo de caixa, de acordo com as necessidades, tamanho, organização da empresa e ramo de atividade;

- orçamento dos demais ingressos e desembolsos de caixa para o período em questão.

O Quadro 1 mostra na estrutura da DFC de acordo com o método direto.

<b>Demonstração dos Fluxos de Caixa pelo Método Direto</b>
<b>Fluxo das Atividades Operacionais</b>
(+) Recebimento de clientes
(-) Pagamento a fornecedores e empregados
(=) Caixa gerado pelas operações
(-) Juros pagos
(-) Imposto de renda e contribuição social
(-) Imposto de renda na fonte sobre dividendos recebidos
(=) Caixa líquido proveniente das atividades operacionais
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimento</b>
(-) Aquisição de controlada X menos caixa líquido incluído na aquisição
(-) Compra de ativo imobilizado
(+) Recebimento pela venda de equipamentos
(+) Juros recebidos
(+) Dividendos recebidos
(=) Caixa líquido usado nas atividades de investimento
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>
(+) Recebimento pela emissão de ações
(+) Recebimento de empréstimos a longo prazo
(-) Pagamento de passivo por arrendamento
(-) Dividendos pagos
(=) Caixa líquido usado nas atividades de financiamento
<b>Aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa</b>
Caixa e equivalentes de caixa no início do período
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período

Nota-se que as atividades operacionais são todas as entradas e saídas derivadas das operações diárias da entidade, tem-se como exemplo a compra de matéria prima para a produção e também pagamento de fornecedores e mão-de-obra.

As atividades de investimento ocorrem com a diminuição ou aumento de ativos não circulantes, ou seja, de longo prazo, utilizados no processo produtivo da empresa.

Já as atividades de financiamento são representadas por credores e investidores, consiste em obter recursos junto aos proprietários da instituição ou através de empréstimos bancários e até mesmo a amortização e liquidação dessas transações.

### 2.5.4.2 Método Indireto

A elaboração do fluxo de caixa por meio do método indireto exige o conhecimento contábil por parte dos gestores. Braga (2006, p. 121) salienta que este método deve conter:

- movimentação líquida das contas que influenciam na determinação dos fluxos de caixa das atividades operacionais, tais como estoques, contas a receber e contas a pagar;
- movimentação líquida das contas que influenciam na determinação dos fluxos de caixa das atividades de investimento e de financiamento, a partir das disponibilidades geradas pelas atividades operacionais, ajustadas pelas movimentações dos itens que não geram caixa, tais como: depreciação, amortização, baixas dos itens do ativo permanente etc.

De acordo com Iudícibus (2010, p. 574), “a lógica do método indireto é bastante simples. Em princípio assumimos que todo o lucro afetou o caixa. Sabemos que isso não corresponde à realidade, e daí procedemos aos ajustes”.

Campos Filho (1999, p. 48) define como vantagem no fluxo de caixa indireto os seguintes itens:

- o baixo custo;
- utilização apenas de dois balanços patrimoniais (final do período e início do período), a demonstração de resultado e algumas informações obtidas na contabilidade.

Azevedo (2008, p. 49) ressalta algumas das principais vantagens do fluxo de caixa pelo método indireto são:

- a de fazer a reconciliação entre o “Lucro líquido do Exercício” e o “Caixa”.
- evidenciar aumentos e reduções de determinados itens como os explicativos de variação no caixa etc.

Para Assaf Neto (2002, p. 51),

uma outra vantagem do método indireto é que ele parte de uma informação muito utilizada na prática financeira, o resultado do exercício, para chegar ao fluxo de caixa, demonstrando as razões das diferenças entre ambos os itens.

Iudícibus (2010, p. 574), também destaca que uma das grandes vantagens do método indireto é:

sua capacidade de deixar claro que certas variações no caixa geradas pelas operações se dão por alterações nos prazos de recebimentos e de pagamentos, ou por incrementos, por exemplo, dos estoques. Assim num

exercício pode haver aumento no caixa das operações porque se reduziu o prazo de recebimento dos clientes ou porque se aumentou o prazo de pagamento dos fornecedores. Este fato pode ocorrer só num período e não tender a se repetir no futuro. Por isso, é relevante sua evidenciação, o que não ocorre de forma transparente no método direto.

Já as desvantagens, observadas por Campos Filho (1999, p. 48), neste método são:

- o tempo necessário para gerar as informações pelo regime de competência e só depois converte-las para regime de caixa. Se isso for feito uma vez por ano, por exemplo, podemos ter surpresas desagradáveis e tardiamente;
- se há interferência da legislação fiscal na contabilidade oficial, e geralmente há, o método irá eliminar somente parte desta distorção.

Segundo Azevedo (2008, p. 49), a desvantagem do método do fluxo de caixa indireto é “a necessidade de converter o resultado do exercício de “competência” para “caixa”.

Outra desvantagem do método indireto, reconhecido por Santos (2005, p. 37), é “a necessidade de divulgação de informações complementares, já que este parte do lucro líquido. É necessário informar os pagamentos de juros e imposto de renda do período”.

Logo a seguir o quadro 2 mostra a estrutura da demonstração dos fluxos de caixa pelo método direto.

Quadro 2 estrutura da DFC de acordo com o método indireto.

<b>Demonstração dos Fluxos de Caixa pelo Método Direto</b>
<b>Fluxo das Atividades Operacionais</b>
Lucro líquido antes do imposto de renda e da contribuição social
Ajuste por:
(+) Depreciação
(+) Perda cambial
(-) Renda de investimentos
(+) Despesa de juros
(±) Aumento ou diminuição nas contas a receber de clientes e outros
(±) Aumento ou diminuição nos estoques
(±) Aumento ou diminuição nas contas a pagar - fornecedores
(=) Caixa proveniente das operações
(-) Juros pagos
(-) Imposto de renda e contribuição social pagos
(-) Imposto de renda na fonte sobre dividendos recebidos
(=) Caixa líquido proveniente das atividades operacionais
<b>Fluxo de caixa das atividades de investimento</b>
(-) Aquisição de controlada X menos caixa líquido incluído na aquisição
(-) Compra de ativo imobilizado
(+) Recebimento pela venda de equipamentos
(+) Juros recebidos
(+) Dividendos recebidos
(=) Caixa líquido usado nas atividades de investimento
<b>Fluxo de caixa das atividades de financiamento</b>
(+) Recebimento pela emissão de ações
(+) Recebimento de empréstimos a longo prazo
(-) Pagamento de passivo por arrendamento
(-) Dividendos pagos
(=) Caixa líquido usado nas atividades de financiamento
<b>Aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa</b>
Caixa e equivalentes de caixa no início do período
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período

Percebe-se que a diferença entre o método direto e o indireto está nas contas que compõem a movimentação das atividades operacionais, investimentos e financiamentos. O método indireto destaca as variações das contas patrimoniais.

O mais importante nas demonstrações dos fluxos de caixa sejam elas apresentadas pelo método direto ou indireto é que elas reflitam a situação financeira da empresa, para que os responsáveis pelo processo de tomada de decisão tenham informações seguras e precisas.

O fluxo de caixa é a espinha dorsal da empresa, sem ele não se saberá quanto haverá de recursos para sustentar as operações ou quando haverá necessidade de financiamentos (Gitman 1997).

## 2.5 Fatores que afetam o Fluxo de Caixa

Quando se trata de Fluxo de caixa existem diversos fatores internos e externos que podem causar alterações no caixa da empresa, causando assim prejuízos e declínio em suas atividades.

### 2.5.1 Fatores Internos

Para Zdanowicz (1989, p. 39), “as principais alterações nos saldos de caixa decorrem de fatores externos e internos à empresa”.

Silva (2006, p. 13), destaca que os principais fatores internos são:

- Aumento no prazo de vendas concedido como uma maneira de aumentar a competitividade ou a participação no mercado;
- Compras que não estão em linha com as projeções de vendas;
- Diferenças representativas nos prazos médios de recebimento e pagamento;
- Ciclos de produção muito longos que não estão em consonância com o prazo médio dado pelos fornecedores;
- Política salarial incompatível com as receitas e demais despesas operacionais;
- Pequena ocupação do ativo fixo;
- Distribuição de lucros incompatível com a capacidade de geração de caixa;
- Custos financeiros altos originários do nível de endividamento.

Cabe ao gestor financeiro preocupar-se com a influência dos fatores internos, pois o equilíbrio do fluxo de caixa “decorre de múltiplas decisões como nível de estocagem, prazos concedidos aos clientes, prazos obtidos de fornecedores, expansão, estabilização ou redução do volume de atividades, investimentos em permanente bem como as possibilidades de aporte de capital” (MATARAZZO, 2010 p. 231).

Segundo Zdanowicz (1989, p. 41) é preciso, então, um controle eficiente e uma participação constante nas decisões com repercussões financeiras. Para ele os principais fatores internos que causam interferência na gestão do caixa são:

- Alteração na política de vendas;
- Decisões na área de produção;
- Política de compras;
- Política de pessoal.

De modo geral, o gestor financeiro deve observar todos os fatores podem influenciar na gestão do caixa, para que a empresa possa ter um crescimento adequado. As decisões devem ser tomadas em comum acordo com os diversos setores da instituição, para o desempenho organizacional.

### **2.5.2 Fatores Externos**

A necessidade de atenção por parte do gestor financeiro em relação aos fatores que não podem ser controladas por eles. Os fatores externos podem trazer prejuízos maiores às empresas que não possuem planos estratégicos flexíveis para as mudanças do cenário econômico.

Segundo Silva (2006, p. 13), os principais fatores externos são:

- diminuição das vendas em decorrência da retração do mercado;
- novos concorrentes;
- mudança na alíquota dos impostos;
- aumento do nível de inadimplência.

Segundo Zdanowicz (1989, p. 43), os fatores externos que afetam o fluxo de caixa são:

- expansão ou retração do mercado(aumento/diminuição da demanda);
- atrasos dos clientes (inadimplência);
- concorrência;
- elevação do nível de preços;
- inflação;
- declínio das vendas;
- alteração das alíquotas e criação de novos tributos.

O gestor financeiro é o responsável pelo bom funcionamento do fluxo de caixa das organizações.

Portanto, é necessário que se mantenha sempre atualizado com as mudanças no cenário econômico em que a empresa esta inserida. Além de estar atento e focado nos planos de crescimento da instituição.

## 2.6 Equilíbrio e Desequilíbrio Financeiro

Todas as empresas buscam ser sempre competitivas, de forma a gerar lucros a seus investidores. Para que isto ocorra é necessário manter o equilíbrio entre as operações financeiras, econômicas ou operacionais.

Para Dinis (2009, p. 42) apud Goldratt e Cox (1990, p. 45), “se você possuir recursos suficientes, então o fluxo de caixa não é importante. Mas se não os possuir, então é uma questão de sobrevivência”.

De acordo com Assaf Neto, Alexandre (2002), o conceito de equilíbrio financeiro de uma companhia é verificado quando suas obrigações financeiras encontram-se lastreadas em ativos com prazos de conversão em caixa similares aos passivos. Ou seja, a liquidez dos ativos deve estar vinculada as despesas exigidas pelos passivos.

Segundo Zdanowicz (1989, p. 40), as empresas equilibradas financeiramente apresentam as seguintes características:

- a) há permanente equilíbrio entre os ingressos e os desembolsos de caixa;
- b) o capital próprio tende a aumentar, em relação ao capital de terceiros;
- c) a rentabilidade do capital empregado é satisfatória;
- d) necessidade menor de capital de giro;
- e) há uma tendência para aumentar o índice de rotação de estoques;
- f) os prazos médios de recebimento e de pagamento tendem a estabilizar-se;
- g) não há imobilizações excessivas de capital, nem ela é insuficiente para o volume necessário de produção e de comercialização;
- h) não a falta de produtos prontos ou mercadorias para o atendimento das vendas.

Uma empresa equilibrada financeiramente mantém seus recursos disponíveis basicamente para financiar seus ciclos operacionais e de investimentos, as sobras devem ser aplicadas de modo a gerar ganhos a entidade.

Em relação ao desequilíbrio financeiro, as empresas que não possuem um bom planejamento financeiro estão mais propensas a estar com dificuldades financeiras. Logo, o fluxo de caixa vem a ser uma ferramenta essencial para manter o equilíbrio financeiro, pois evidencia as entradas e saídas de caixa.



De acordo com Silva (2006, p.58 e 59), os sinais ou sintomas mais comuns que apontam para a existência de problemas no caixa são:

- insuficiência crônica de caixa, o que provoca tensões internas pela falta de dinheiro;
- freqüente captação de recursos financeiros de terceiros;
- saída de profissionais qualificados;
- sensação de quebra repentina;
- sensação de esforço sem medida;
- perda do controle da empresa.

Um dos fatores freqüentes de desequilíbrio financeiro está relacionado ao pagamento de fornecedores e o recebimento de clientes, ou seja, o prazo de pagamento é maior que o de recebimento, causa insuficiência de caixa. (ZDANOWICZ, 1989).

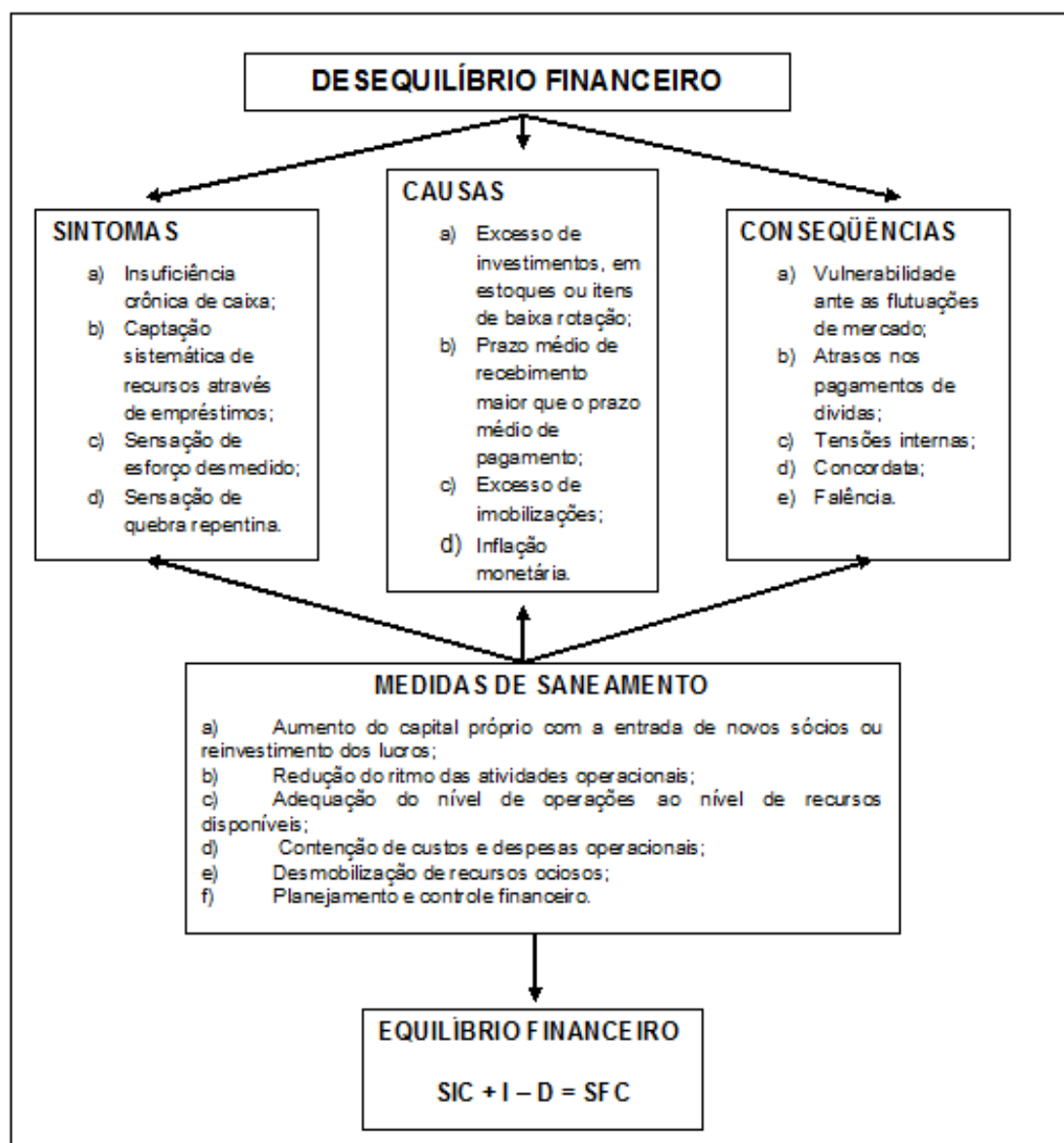
Para Silva (2006, p. 59), as principais causas de problemas são:

- defasagem entre custo e preço;
- inadimplência dos clientes;
- capital de giro próprio insuficiente;
- políticas impróprias de crédito e cobrança;
- ação dos concorrentes;
- expansão descontrolada da produção ou das vendas;
- descompasso entre compras, produção e vendas;
- excesso de investimento em estoques;
- prazo médio de recebimento maior que prazo médio de pagamento;
- descasamento entre os prazos médios de contas a receber, contas a pagar, giro de estoque e aumento de inadimplência;
- excesso de imobilização;
- inflação de custos e recessão econômica;
- estrutura e formação de preços de venda inadequadas.

Silva (2006, p. 59), ainda destaca os efeitos com o agravamento dos sintomas do desequilíbrio financeiro:

- maior vulnerabilidade econômica e financeira diante das oscilações do mercado e desequilíbrio na gestão dos custos fixos;
- atrasos freqüentes nos pagamentos de obrigações assumidas, inclusive impostos;
- aumento de tensões internas no quadro de pessoal;
- protesto e penhora de bens;
- concordata e falência.

A Figura 5 demonstra os sintomas, causas, conseqüências e medidas de saneamento do desequilíbrio financeiro em uma empresa



**Figura 5: Desequilíbrio financeiro.**

Fonte: Zdanowicz (1989, p. 40).

São diversos os fatores que podem afetar o equilíbrio financeiro. Muitos deles podem ser causados por acontecimentos repentinos e que não estão nos planos operacionais das companhias. Entre eles, destacam-se os gastos com a manutenção ou reposição de equipamentos do ativo imobilizado. Sem políticas de previsão de investimentos pode ocasionar a paralisação da produção, o atraso no recebimento de matéria-prima, greve de funcionários, entre outros problemas que prejudicam o bom funcionamento da organização.

## 2.7 Gestão das Contas Operacionais

As contas operacionais que afetam diretamente o caixa são o contas a receber, contas a pagar e estoques. Uma administração eficiente do caixa deve observar segundo Zdanowicz (1991, p. 123), os seguintes itens:

- a) receber o mais rápido possível os valores de vendas a prazo dos clientes;
- b) girar os estoques com grande rapidez, com o propósito de evitar o congelamento de recursos, além de procurar maximizar a taxa de retorno das vendas sobre os mesmos;
- c) pagar os compromissos assumidos com terceiros na data de seus vencimentos.

Na sequência destacam-se o contas a receber, o contas a pagar e estoques.

### 2.7.1 Gestão do Contas a Receber

Matarazzo (2010, p. 263), define o contas a receber de uma empresa “como uma espécie reservatório que é alimentado pelas vendas e, ao mesmo tempo, alimenta o caixa”.

Já para Iudícibus (2010, p. 79), “o contas a receber representa, normalmente, um dos mais importantes ativos das empresas em geral”. Pois a possibilidade de convertê-lo em caixa é muito maior que outros itens do ativo circulante.

Para Santos (2001, p. 36), a cobrança é a principal função operacional de contas a receber. A formulação da política de crédito e o acompanhamento de seus resultados são as funções típicas de planejamento e controle de contas a receber.

A Figura 6 mostra a fórmula para o cálculo do prazo médio de recebimentos.

$\text{PMRV} = \frac{\text{Duplicatas a receber (média)}}{\text{Vendas}} \times 360$
--

**Figura 6: Prazo Médio de Recebimento.**

Fonte: Matarazzo (2010, p. 267).

O prazo médio de recebimentos tem influência no fluxo de caixa. Portanto é necessário adoção de políticas de crédito adequadas para maximizar a entrada de recursos na organização.

### 2.7.2 Gestão do Contas a Pagar

Da mesma forma em que as empresas utilizam o contas a receber para financiar seus clientes, os fornecedores tem o papel de financiar as compras. Normalmente as companhias devem buscar prazos de pagamentos maiores que os de recebimento, para que não haja risco de insuficiência de caixa.

Segundo Groppelli (2010 p. 341),

o contas a pagar de uma empresa pode ser visto como empréstimo sem juros dos fornecedores. Na ausência de contas a pagar, a empresa precisa tomar emprestado ou usar o seu próprio capital para pagar faturas de seus fornecedores. Portanto, o benefício do contas a pagar esta na economia de despesas de juros que precisariam ser pagas se não houvessem o crédito dado pelo fornecedor.

A Figura 7 mostra a fórmula para o cálculo do prazo médio de pagamento.

$$\text{PMPF} = \frac{\text{Duplicatas a Pagar} \times 360}{\text{Compras}}$$

**Figura 7: Prazo Médio de Pagamento.**

Fonte: Matarazzo (2010, p. 267).

Deve-se observar não apenas os prazos de pagamentos e recebimentos separadamente, mas sim relacioná-los de maneira a entender se a situação da empresa é ou não adequada para aquele momento.

### 2.7.3 Gestão dos Estoques

A renovação dos estoques nas empresas representa o tempo de produção/estocagem dos produtos. A rotatividade destes estoques também deve ser observada, pois mostra se a empresa possui grande imobilização desses ativos.

Zdanowicz (2004, p. 206) destaca que “a administração dos estoques relaciona-se ao fato da empresa imobilizar recursos financeiros em itens que não apresentam uma liquidez como a do disponível e dos valores a receber”. Pois caso a companhia venha a ter problema com falta de recursos de nada adiantará ter um estoque grande de produtos e não ter clientes para comprá-los agravando assim a situação de liquidez da empresa.

A Figura 8 demonstra a fórmula para o cálculo do prazo médio de renovação dos estoques.

$\text{PMRE} = \frac{\text{Estoques (Média)}}{\text{Custo da Mercadoria Vendida}} \times 360$
---

**Figura 8: Prazo Médio de Renovação dos Estoques.**

Fonte: Matarazzo (2010, p. 267).

O controle dos estoques não é uma tarefa fácil, pois pode vir a gerar altos custos financeiros. A empresa deve sempre manter um estoque que vise atender a demanda do mercado em situações e que não prejudique a produção.

## 2.8 Ciclo Operacional e Financeiro

Os ciclos operacional e financeiro afetam diretamente o caixa de uma empresa. Se eles estiverem em desacordo haverá uma insuficiência de caixa.

Silva (2006, p.15) ressalta que,

um ciclo operacional adequado refletirá de maneira positiva o comportamento e o uso do capital de giro investido. A otimização dos prazos médios de permanência de estoques, contas a receber e contas a pagar deve ser um propósito permanente por parte do administrador financeiro.

Segundo Braga (1989, p. 127), “o ciclo operacional corresponde ao intervalo de tempo compreendido desde a compra das mercadorias ou dos materiais de produção até o recebimento das vendas”.

Reafirmando este conceito, Matarazzo (2010) esclarece que a soma dos prazos de PMRE e PMRV representa o ciclo operacional, ou seja, o tempo decorrido entre a compra e o recebimento da venda da mercadoria.

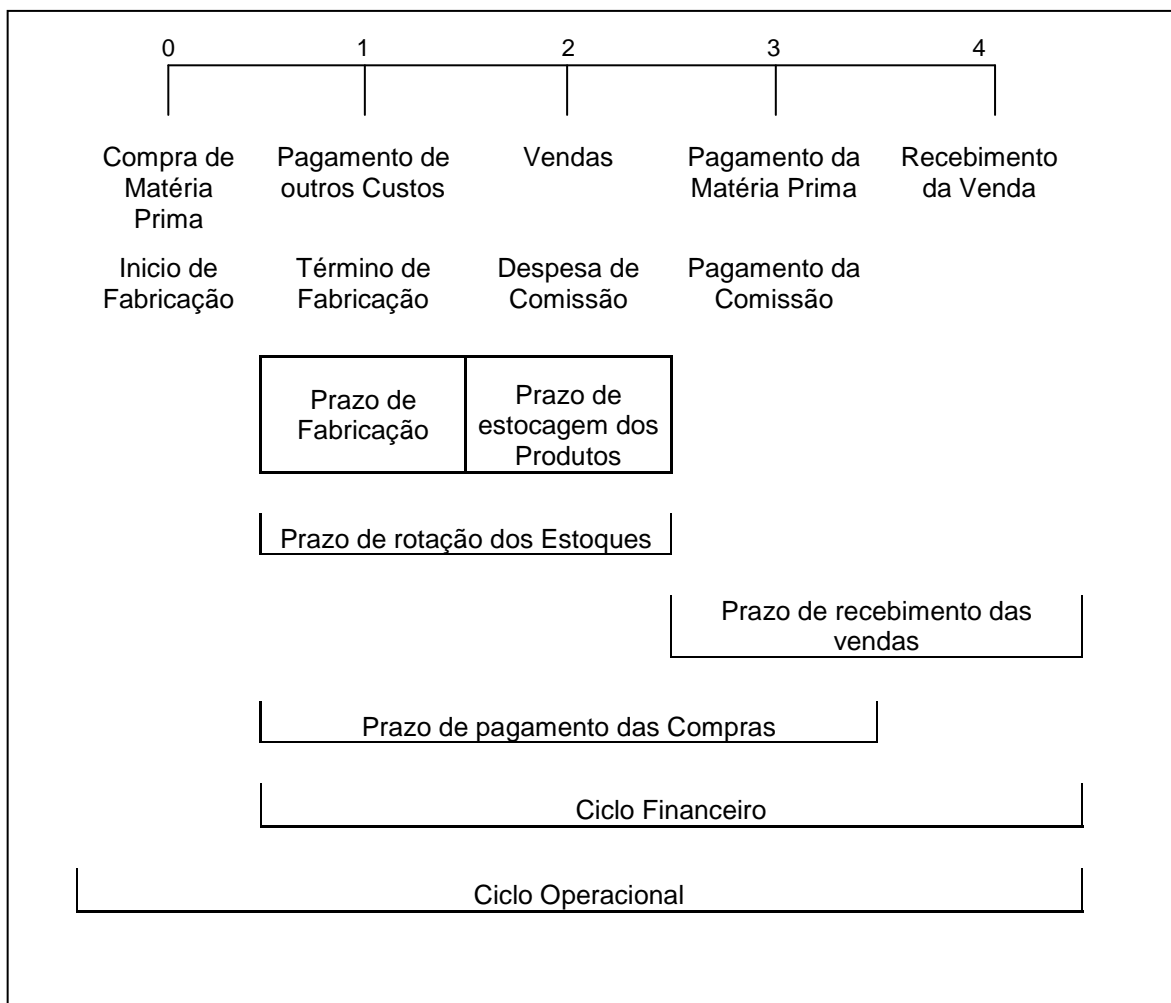
Já o ciclo financeiro define, em termos médios, o prazo que se inicia a partir dos pagamentos aos fornecedores e termina com o recebimento das vendas. (BRAGA, 1989, p. 127).

De acordo Brasil (1993, p.17), o ciclo financeiro inicia-se “com o pagamento dos fornecedores e termina e termina com o recebimento das duplicatas, incluindo no intervalo vários outros desembolsos referentes a salários, impostos, etc”.

Os ciclos operacionais e financeiros estão correlacionados, pois representam o processo produtivo e de comercialização dos produtos. Dessa forma, para o acompanhamento dos ciclos em uma organização é fundamental conhecer os prazos dos estoques que permanecem na empresa, o de recebimento dos clientes e pagamentos dos fornecedores.

A análise dos ciclos permite que os gestores elaborem estratégias de gestão tais como: um giro maior nos estoques, um encurtamento no prazo dos clientes, ampliação do prazo de pagamentos junto a fornecedores. Com essas ações, a exigência de caixa será menor, portanto a empresa não buscará outras fontes mais onerosas de financiamento para suas operações.

A Figura 9 evidencia a representação do ciclo operacional e financeiro.



**Figura 9: Ciclo Operacional, Financeiro e Econômico.**

Fonte: Adaptado HOJI (1999, p.26).

O ciclo operacional inicia-se com a aquisição da matéria-prima pela empresa, durante este período ocorrem também outras o pagamento de outros custos, que indica ainda o início do ciclo financeiro. Ou seja, o ciclo operacional é a soma do prazo de rotação dos estoques e o prazo de recebimento das vendas (Hoji 2000).

O ciclo financeiro inicia-se a partir do primeiro desembolso, isto é, com o pagamento da primeira despesa realizada pela empresa para o início do processo produtivo. E se encerra após o pagamento da última saída de recursos, mesmo que este ocorra após o recebimento das vendas.

Com a relação entre o ciclo operacional e o PMPF pode-se identificar a situação financeira da empresa. Esta relação é conhecida como “posicionamento relativo” financeiro.

Segundo Carleto e Souza (2002, p. 98), “o posicionamento relativo é a conjunção do prazo médio de estocagem mais o prazo médio de recebimento dos clientes com o prazo médio de pagamento a fornecedores”.

A Figura 10 revela a fórmula do posicionamento relativo financeiro.

$\text{RELAÇÃO ENTRE CICLO OPERACIONAL E PMPF} = \frac{\text{PMRE} + \text{PMRV}}{\text{PMPF}} \leq 1$
--

**Figura 10: Relação entre o Ciclo Operacional e PMPF**

Fonte: Adaptado Blatt (2001, p.91)

Esta relação deve ser interpretada da seguinte forma:

$\text{PRel} = "1" \rightarrow$  dia de pagamento ao fornecedor coincide com o dia do recebimento do cliente.  
 $\text{PRel} < "1" \rightarrow$  dia do pagamento ao fornecedor ocorre após o dia do recebimento do cliente.  
 $\text{PRel} > "1" \rightarrow$  o dia do pagamento ao fornecedor ocorre antes do dia do recebimento do cliente.

Portanto a empresa deve sempre buscar manter este indicador acima de “1” pois assim os dias de pagamento aos fornecedores ocorrem após o recebimento dos clientes mantendo em equilíbrio financeiro.



### 3 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

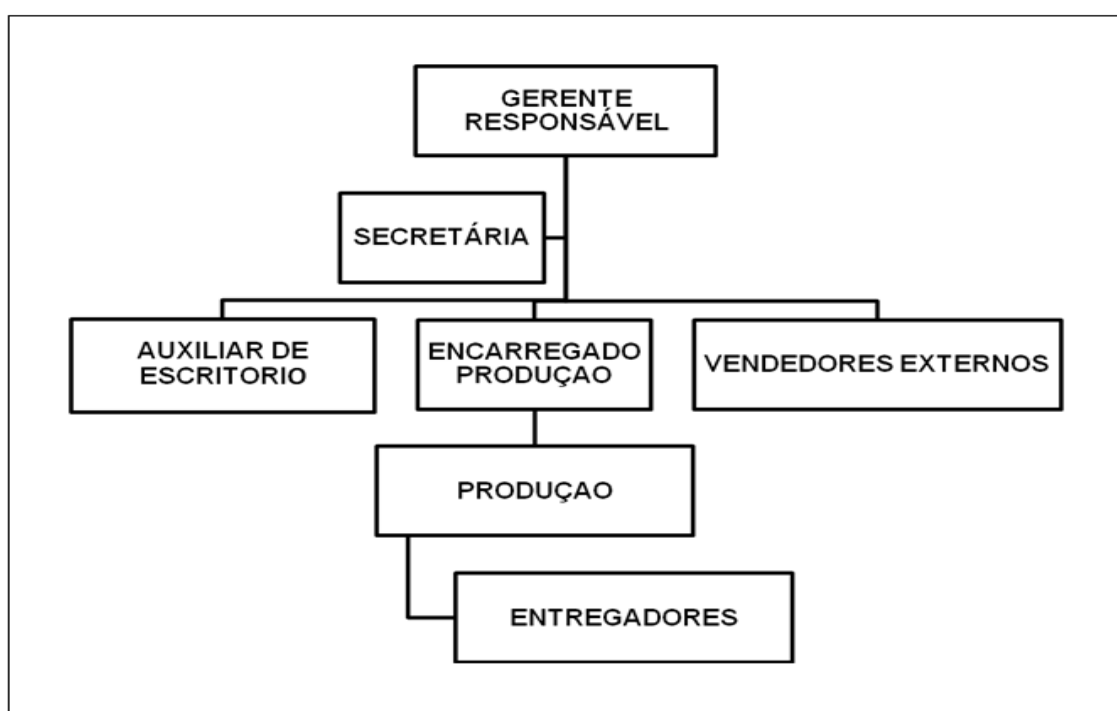
Neste capítulo mostram-se as características da empresa investigada. Em seguida destacam-se os produtos fabricados. Por fim tem-se as demonstrações financeiras.

#### 3.1 Características da Empresa

Para fins deste estudo, foi trocado o nome da organização devido ao sigilo das informações, A XYZ Alimentos Ltda ME é uma indústria de produtos para nutrição de animais. Foi fundada em 09 de Junho de 1998, tendo como proprietários dois sócios. A empresa esta estabelecida na cidade de Jacinto Machado - SC.

A estrutura organizacional é composta por dois sócios, sendo um deles é o gerente administrativo e o outro gerente de produção. Há uma secretaria, um auxiliar de escritório, seis representantes, dezoito auxiliares de produção e três entregadores.

A seguir a Figura 11 ilustra a estrutura organizacional da XYZ.



**Figura 11: Organograma da XYZ Alimentos Ltda**

A XYZ é produtora e distribuidora de rações e concentrados de alta performance para animais de diversos portes. A empresa tem uma variedade de produtos para animais de pequeno, médio e grande porte. Possui um rígido controle de qualidade de sua matéria-prima e produtos para revenda. Conta ainda com uma logística eficaz de atendimento, utilizando caminhões próprios e vendedores experientes para melhor atender seus clientes.

Para alcançar este objetivo conta com ótimos preços, funcionários treinados para melhor atender os clientes, buscando sempre a satisfação e o crescimento da organização.

### 3.2 Produtos

Os produtos fabricados com um “mix” de matéria-prima de primeira qualidade, onde cada produto possui um rígido controle de qualidade, garantido assim sua alta performance.

O Quadro 3 mostra os produtos oferecidos aos clientes.

PRODUTOS	PRODUTOS
Bovinos: Ração Bovino Engorda; Ração Bovino manutenção; Ração Bovino de Leite Supre; <ul style="list-style-type: none"> <li>• Leite Mel;</li> <li>• Leite GM;</li> <li>• Leite Palet.</li> </ul> Ração Bezerro Palet; <ul style="list-style-type: none"> <li>• Concentrado Bovino Leite.</li> </ul> Suínos: Ração Suíno pré – inicial; Ração Suíno inicial; Ração Suíno crescimento; Ração Suíno reprodução; <ul style="list-style-type: none"> <li>• Concentrado Suíno;</li> <li>• Concentrado Suíno reprodução</li> </ul> Equínos: Ração Equino Palet Mel; <ul style="list-style-type: none"> <li>• Palet mel especial;</li> <li>• Palet mel máster;</li> <li>• Palet mel potros.</li> </ul>	Codorna: Ração Codorna; Coelho: Ração Coelho Pelet FD; Ração Coelho Pelet. Avestruz: Ração Avestruz manutenção; Ração Avestruz postura; Frango: Ração Frango inicial; Ração Frango final; <ul style="list-style-type: none"> <li>• Concentrado Frango final.</li> </ul> Aves de Postura: Ração Aves de postura; <ul style="list-style-type: none"> <li>• Concentrado Aves de postura;</li> </ul> Ovinos Ração Ovino Palet;

**Quadro 3: Produtos da XYZ Alimentos Ltda.**

Os produtos são comercializados em diversas regiões do estado de Santa Catarina e Rio Grande do Sul.

### 3.3 Demonstrações Financeiras

Para este estudo utilizam-se o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício dos anos de 2007, 2008 e 2009.

O Quadro 4 apresenta o Balanço Patrimonial da empresa XYZ.

<b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>			
	<b>dez/07</b>	<b>dez/08</b>	<b>dez/09</b>
<b>ATIVO</b>	1.194.146,83	1.035.678,97	1.652.631,39
<b>CIRCULANTE</b>	480.073,66	247.311,80	486.763,05
Disponível	64.176,47	51.578,83	104.549,08
Direitos realizáveis	111.161,39	10.537,12	757.740,22
Outros Direitos a Receber	0,00	0,00	0,00
Estoques	304.735,80	185.195,85	376.667,50
<b>PERMANENTE</b>	714.073,17	788.367,17	1.165.868,34
Imobilizado	714.073,17	788.367,17	1.165.868,34
<b>PASSIVO</b>	1.194.146,82	1.035.678,97	1.652.631,39
<b>CIRCULANTE</b>	716.054,35	764.220,65	1.125.701,30
Fornecedores	611.240,29	774.963,22	866.282,50
Empréstimos e financiamentos	104.814,06	-10.742,57	259.418,80
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	478.092,47	271.458,32	526.930,09
Capital Social	150.000,00	150.000,00	271.458,32
Lucros ou prejuízos acumulados	328.092,47	121.458,32	255.471,37

**Quadro 4: Balanço Patrimonial XYZ nos anos de 2007, 2008 e 2009**

O Quadro 5 apresenta a Demonstração do Resultado do Exercício da empresa XYZ.

<b>DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO</b>			
	<b>dez/07</b>	<b>dez/08</b>	<b>dez/09</b>
<b>RECEITA BRUTA DE VENDAS</b>	913.380,56	1.465.641,26	2.075.134,58
Vendas a vista	39.477,09	75.329,06	144.374,79
Vendas a Prazo	873.903,47	1.390.312,20	1.930.759,79
<b>(-) CUSTO DA MERCADORIA VENDIDA</b>	-636.336,54	-1.097.416,36	-864.160,44
<b>LUCRO BRUTO</b>	277.044,02	368.224,90	1.210.974,14
<b>DESPESAS OPERACIONAIS</b>	-324.828,00	-574.859,05	-955.502,37
Despesas com Pessoal	-143.566,82	-274.357,02	-409.443,50
Despesas Administrativas	-102.411,37	-160.531,02	-266.791,95
Despesas Tributárias	-79.444,47	-143.516,42	-252.634,19
Despesas/Receitas Financeiras	594,66	3.545,41	-26.632,73
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	-47.783,98	-206.634,15	255.471,77

**Quadro 5: Demonstração do Resultado do Exercício nos anos de 2007, 2008 e 2009.**

Salienta-se que a empresa não alterou suas demonstrações financeiras de acordo com os novos regulamentos contábeis.

### **3.4 Apresentação e Análise dos Resultados**

Nesta seção apresentam-se os resultados da pesquisa de acordo com os objetivos específicos propostos: 1) calcular os prazos médios de recebimento e pagamento; 2) calcular os prazos dos ciclos financeiro e operacional; e 3) elaborar a Demonstração dos Fluxos de Caixa pelo método indireto.

### 3.4.1 Prazos médios de recebimento, pagamento e estoques

A Tabela 1 apresenta os prazos médios calculados

<b>ANOS</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
PMRV	46	16	8
PMPF	199	255	300
PMRE	127	80	102

**Quadro 8: Prazo médio de Pagamento, Recebimento e Estoques.**

A comparação entre os indicadores de prazo médio de pagamento de fornecedores e rotação dos estoques mostra que, durante os anos investigados foram os fornecedores que financiaram as vendas da empresa. Isto indica que a empresa não necessita de recursos de instituições financeiras para financiar as operações com clientes e os estoques.

Nos anos de 2008 e 2009, a empresa diminui o prazo de recebimento de clientes e aumentou o prazo de pagamento aos fornecedores.

### 3.4.2 Ciclos Operacional e Financeiro

A Tabela 2 mostra os ciclos operacional e financeiro calculados.

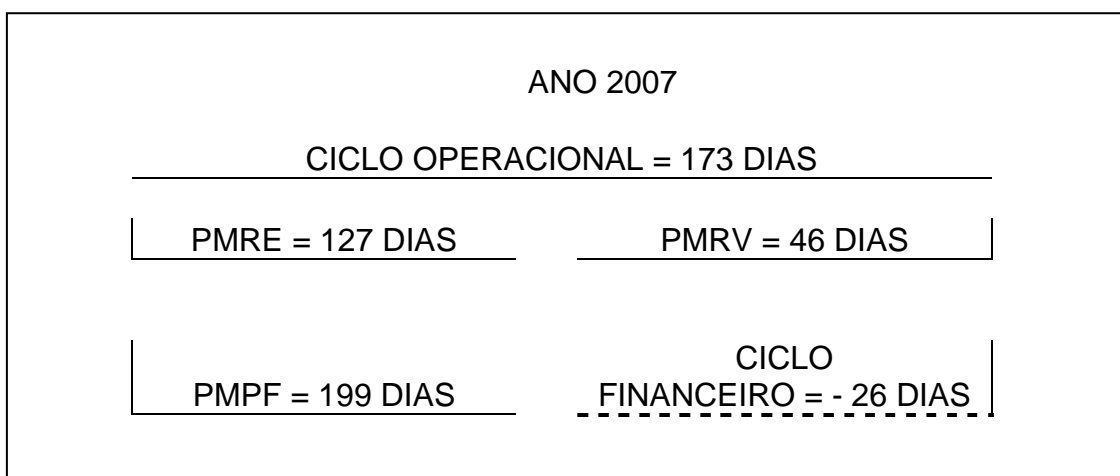
<b>CICLOS</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
OPERACIONAL	173	96	110
FINANCEIRO	-26	-159	-190

**Quadro 9: Ciclos Operacionais e Financeiros.**

Fonte: Adaptado XYZ.

O ciclo financeiro negativo significa que a empresa não necessita buscar outras fontes de financiamento, pois ela recebe de seus clientes quase seis meses e meio antes de pagar seus fornecedores.

A Figura 13 evidencia os ciclos operacional e financeiro no ano de 2007.

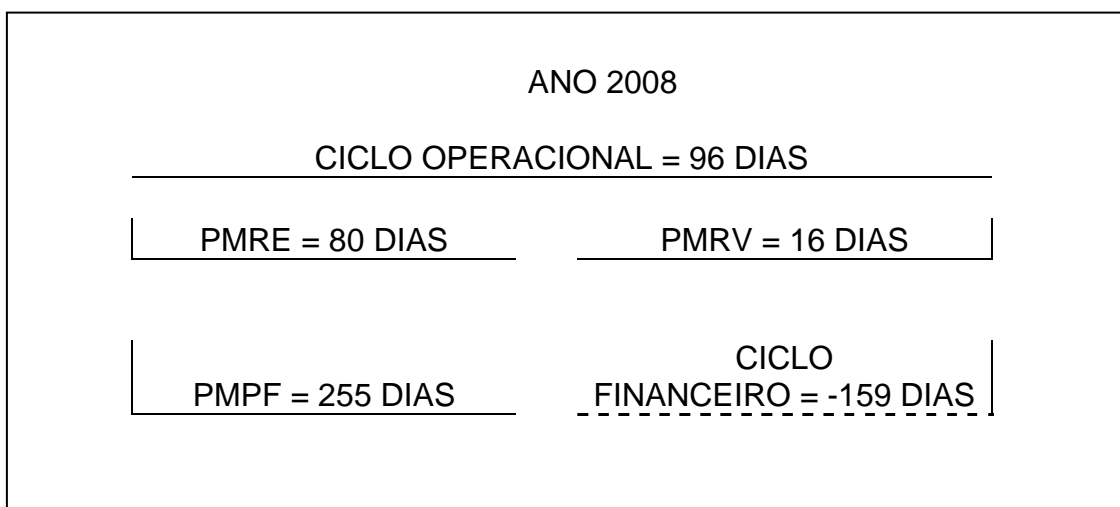


**Figura 13: Ciclo Operacional e Financeiro 2007.**

Em 2007 o prazo de recebimento dos clientes foi de 46 dias. Observa-se que a empresa paga os seus fornecedores em 199 dias. Os estoques possuem uma rotatividade de 127 dias. Logo, os fornecedores financiam os estoques e clientes.

Sendo assim, são transcorridos 153 dias do recebimento dos clientes até o pagamento das compras, possibilitando que a empresa invista os recursos em ativos permanentes ou em outras despesas ocorridas no período.

A Figura 14 evidencia os ciclos operacionais e financeiros no ano de 2008.

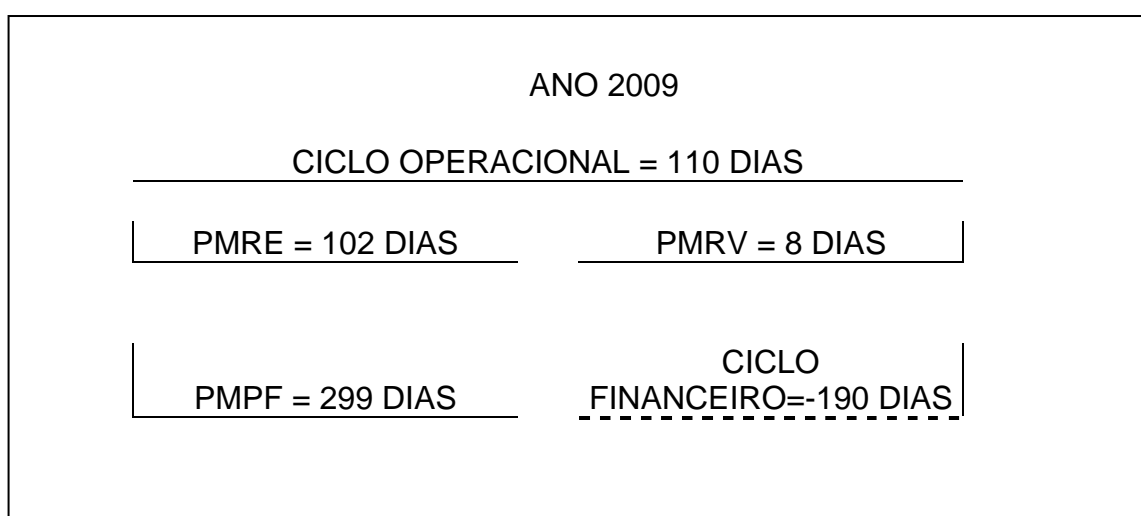


**Figura 14: Ciclo Operacional e Financeiro 2007.**

Em 2008 o prazo de recebimento dos clientes foi de 16 dias. Observa-se que a empresa paga os seus fornecedores em 255 dias. Os estoques possuem uma rotatividade de 80 dias. Logo, os fornecedores financiam os estoques e clientes.

Sendo assim, são transcorridos 159 dias do recebimento dos clientes até o pagamento das compras, possibilitando que a empresa invista os recursos em ativos permanentes ou em outras despesas ocorridas no período.

A Figura 15 evidencia os ciclos operacionais e financeiros no ano de 2009.



**Figura 15: Ciclo Operacional e Financeiro 2009.**

Em 2009 o prazo de recebimento dos clientes foi de 8 dias. Observa-se que a empresa paga os seus fornecedores em 300 dias. Os estoques possuem uma rotatividade de 102 dias. Logo, os fornecedores financiam os estoques e clientes.

Sendo assim, são transcorridos 190 dias do recebimento dos clientes até o pagamento das compras, possibilitando que a empresa invista os recursos em ativos permanentes ou em outras despesas ocorridas no período.

A Tabela 3 evidencia a relação entre o ciclo operacional da empresa e o prazo médio de pagamento a fornecedores:

ANO	2007	2008	2009
RELAÇÃO < 1	0,87	0,38	0,37

**Quadro 3: Relação Ciclo Operacional e PMPF nos anos de 2007, 2008 e 2009**

Este indicador mostra que a empresa realmente esta sendo financiada por seus fornecedores, pois sempre recebe de seus clientes antes de fazer seus pagamentos. Não é algo comum em empresas do ramo agroindustrial, pois elas compram sua matéria prima de acordo com a safra que alterna períodos. No entanto por já estar no mercado há quase 12 anos consegue negociar prazos consideráveis com seus fornecedores e possui boa negociação com os clientes



### 3.4.3 Demonstração dos Fluxos de Caixa pelo método Indireto

O Quadro 5 apresenta a Demonstração do Resultado do Exercício.

<b>DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA</b>	<b>dez/07</b>	<b>dez/08</b>	<b>dez/09</b>
<b>ATIVIDADE OPERACIONAL</b>			
Lucro líquido do exercício	-47.783,98	-206.634,15	255.471,77
Depreciação			
Lucro líquido ajustado	-47.783,98	-206.634,15	255.471,77
(Aumento) ou redução nos direitos realizáveis	1.308,57	100.624,27	-65.203,10
(Aumento) ou redução nos outros direitos realizáveis	11.837,51	0,00	0,00
(Aumento) ou redução nos estoques	160.022,90	119.539,95	121.277,90
Aumento ou (redução) nos fornecedores	341.289,96	163.722,93	91.319,28
Aumento ou (redução) nos impostos			
Aumento ou (redução) nos salários a pagar			
<b>Caixa líquido nas atividades operacionais</b>	<b>146.629,16</b>	<b>177.253,00</b>	<b>160.310,05</b>
<b>ATIVIDADE DE INVESTIMENTO</b>			
(Aumento) ou redução no ativo imobilizado	-70.000,00	-74.294,00	-377.501,17
<b>Caixa líquido nas atividades de investimentos</b>	<b>-70.000,00</b>	<b>-74.294,00</b>	<b>-377.501,17</b>
<b>ATIVIDADE DE FINANCIAMENTO</b>			
Aumento ou (redução) de capital social	0,00	0,00	0,00
Aumento ou (redução) de empréstimos e financiamento	-32.413,17	-115.556,63	270.161,37
Aumento ou (redução) em distribuição de dividendos			
<b>Caixa líquido nas atividades de financiamento</b>	<b>-32.413,17</b>	<b>-115.556,63</b>	<b>270.161,37</b>
Aumento (redução) líquido nas disponibilidades	44.215,99	-12.597,63	52.970,25
Saldo de caixa + equivalentes de caixa no ano anterior	19.960,47	64.176,47	51.578,83
<b>Saldo de caixa + equivalentes de caixa no ano atual</b>	<b>64.176,46</b>	<b>51.578,84</b>	<b>104.549,08</b>

**Quadro 7: Demonstração dos Fluxos de Caixa de 2007, 2008 e 2009.**

Fonte: Adaptado XYZ.

Em 2007 a conta caixa teve um aumento de R\$ 44.215,99. Tal fato é devido ao aumento de compras a prazo o que ocasiona também aumento nos estoques. Observa-se ainda uma pequena redução no contas a receber o que reflete no aumento do caixa. Ocorreu investimento no ativo imobilizado no montante de R\$

70.000,00, referente à aquisição de máquinas, veículos de carga e aumento na estrutura física. Os financiamentos tiveram uma redução de R\$ 32.413,17.

Em 2008 a conta caixa teve uma redução de R\$ 12.597,63. Esta situação advém do resultado negativo (prejuízo) do ano, além de uma diminuição nos recebimentos à vista, aumento nas vendas a prazo gerando também um crescimento nas despesas tanto operacionais, administrativas como tributárias.

Em 2009 a conta caixa teve um aumento de R\$ 52.970,25. Isso ocorreu devido a reflexos do ano anterior que se destacou por um aumento nas vendas fazendo com que a empresa investisse mais em estoques para aproveitar o momento de maior saída de produtos. Isto gerou também um crescimento nos recebimentos à vista, aumento significativo nas despesas, que refletiu em aquisição de um novo financiamento para melhorias e ampliação da estrutura física da empresa e aquisição de novas máquinas suportando assim a demanda do mercado.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Um dos elementos mais importantes de uma empresa é o tempo, as atuais mudanças na legislação societária brasileira, que tem como um dos objetivos principais a convergência das práticas contábeis nacionais adotadas como aquelas constantes nas normas internacionais de contabilidade comprovam isso a cada dia.

Os indicadores operacionais de prazos médios de recebimento dos clientes, pagamentos dos fornecedores e também rotatividade do estoque, mostram este fato com maior clareza, pois eles representam a capacidade que a companhia possui de gerir seus recursos em determinado período de tempo.

Diante disso, o principal objetivo desta pesquisa foi demonstrar que através da análise destes indicadores pode-se perceber que a sincronia entre as saídas e as entradas deve ser mantida, evitando assim a insolvência da instituição.

Observou-se também de uma boa administração e o acompanhamento dos prazos que compõem os ciclos operacionais e financeiros de uma empresa, se faz necessário em virtude de definir o tempo que a empresa irá dispor de recursos ou que ela necessitará buscar novos financiamentos com terceiros para prosseguir com suas atividades operacionais.

A ferramenta fluxo de caixa é uma aliada fundamental neste processo, pois ela possibilita ao gestor financeiro o controle e avaliação da estrutura financeira da empresa tanto atual como futura. Com ela o administrador tem em mãos informações fundamentais para tomar decisões importantes para a companhia a qualquer momento.

A partir do estudo destes prazos pode-se elaborar os ciclos operacionais da empresa em questão, que possibilitaram visualizar com melhor nitidez os efeitos do aumento ou diminuição destes períodos. Com a avaliação destes resultados observou-se que os ciclos da empresa oferecem boas condições a companhia de investir os recursos advindos das vendas em ampliação de sua estrutura física facilitando assim o crescimento da instituição, e também elaborar o fluxo de caixa indireto, com o qual conseguiu-se observar as mutações das contas do ativo circulante e não circulante identificando assim os investimentos que a empresa fez em ampliação tanto da frota de veículos para a entrega de seus produtos, como também de seus pavilhões.

Conclui-se que mesmo com a utilização de ferramentas simples como o fluxo de caixa e o controle dos ciclos operacionais e financeiros pode-se colher informações de extrema importância para o acompanhamento contínuo das movimentações financeiras da empresa. Assim sendo a gerência do caixa passa a ser um diferencial competitivo para a sobrevivência das empresas em um mercado cada vez mais acirrado como o atual.

## REFERÊNCIAS

ANDRADE, Maria margarida de. **Introdução à metodologia do trabalho científico: elaboração de trabalhos de graduação**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

ASSAF NETO, Alexandre; Augusto Tibúrcio Silva. **Administração do capital de giro**. 3ª ed. – São Paulo: Atlas. 2002.

AZEVEDO, Osmar Reis. “**Comentários as novas regras contábeis brasileiras**”. 2. ed. – São Paulo: IOB, 2008.

BLATT, Adriano. **Análise de Balanços**-Estruturação e Avaliação das Demonstrações Financeiras e Contábeis. São Paulo: Makron Books, 2001.

BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações contábeis: estrutura, análise e interpretação**. 5. ed. – 2 remp. – São Paulo: Atlas, 2006.

BREDARIOLI, Claudia. **Pesquisa mostra principais causas de falências**. O Estado de São Paulo, São Paulo, 19 de março. 2000 Caderno de Economia

CONSELHO REGIONAL DE CONTABILIDADE DO ESTADO DE SÃO PAULO. **Demonstrações financeiras: elaboração e temas diversos**. São Paulo. Atlas, 2000.

CAMPOS FILHO, Ademar. **Demonstração dos fluxos de caixa**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

\_\_\_\_\_. \_\_\_\_\_. 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997.

GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, Ethan. **Administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira: uma abordagem prática: Matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, análise, planejamento e controle financeiro**. São Paulo: Atlas, 1999.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira: uma abordagem prática**. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2000.

HOJI, Masakazu. **Práticas de Tesouraria: cálculos financeiros de tesouraria: operações com derivativos e hedge**. São Paulo: Atlas, 2001

IUDICÍBUS, Sérgio de. **Manual de Contabilidade das Sociedades por ações: aplicável às demais sociedades/ FIPECAFI**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: uma abordagem gerencial**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MEGLIORINI, Evandir; VALLIN, Marcos Aurélio. **Administração financeira: uma abordagem brasileira**. Ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2009.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Administração financeira de empresas multinacionais: abordagem introdutória**. São Paulo: Thomson Learning, 2006.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Introdução a administração financeira: texto e exercício**. 1ª. rempr. São Paulo: Cengage Learning, 2009.

PORTAL DE CONTABILIDADE. **Guia Contábil On Line** Disponível em: <http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc>. Acesso em: 28 de out. de 2010.

SANTOS, Cleônimo dos; Sidney Ferro Barros. **Curso estrutura e análise de balanços**. 1. ed. São Paulo: IOB-Thomson, 2005.

SANTOS, Cosme dos. **Guia pratico para elaboração do demonstrativo dos fluxos de caixa – DFC**. 1ª ed. 4ª reimpr. Curitiba: Juruá, 2009.

SANTOS, Edno Oliveira dos. **Administração financeira de pequena e media empresa**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

SANTOS, Jose Luiz dos; Schmidt, Paulo; Fernandes, Luciane Alves; **Demonstrações Contábeis das Companhias Abertas**: de acordo com a nova deliberação CMV nº 488/05. São Paulo: Atlas, 2006.

SANVICENTE, Antonio Zoratto. **Administração Financeira**. 3ª ed. – 15ª reimpr. São Paulo: Atlas 2007.

SILVA, Edson Cordeira da. **Como administrar o fluxo de caixa das empresas – guia pratico e objetivo de apoio aos executivos**. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2006.

STICKNEY, Clyde P. Roman L. Weil. **Contabilidade Financeira: uma introdução aos conceitos, métodos e usos**. São Paulo: Atlas, 2001.

REIS, Arnaldo Carlos de Rezende. **Demonstrações contábeis: estrutura e análise**. São Paulo: Saraiva. 2003.

\_\_\_\_\_. São Paulo: Saraiva, 2006.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiro**. 3 ed. Porto Alegre: D.C. Luzzatto, 1989.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Fluxo de caixa: uma decisão de planejamento e controle financeiro**. 10. ed. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 2004.

YOSHITAKE, Mariano; Masakazu Hoji. **Gestão de Tesouraria:** controle e análise de transações financeiras em moeda forte. São Paulo: Atlas, 1997.

## **APÊNDICES**



## **APÊNDICES**

**APÊNDICE A – Quadro de valores que compõem o cálculo dos indicadores operacionais.**

**Quadro de valores que compõem o cálculo dos indicadores operacionais.**

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
VENDAS A PRAZO	536.267,53	873.903,47	1.390.312,20	1.930.759,79
DUPLICATAS A RECEBER	112.469,96	111.161,39	10.537,12	75.740,22
ESTOQUES	144.712,90	304.735,79	185.195,85	306.473,75
CMV	481.982,57	636.336,54	1.097.416,36	864.160,44
COMPRAS		796.359,43	977.876,42	985.438,34
FORNECEDORES	269.950,33	611.240,29	774.963,22	866.282,50

**APÊNDICE B – Cálculo dos Indicadores Operacionais ano de 2007.**

### Cálculo dos Indicadores Operacionais ano de 2007.

<p>MEDIA DP = <math>\frac{\text{DP A RECEBER DE 2006} + \text{DP A RECEBER 2007}}{2}</math></p> <p><b>ONDE: 112.469,96 + 111.161,39 = 223.631,35/2 = 111.815,68</b></p>
<p>MEDIA ET = <math>\frac{\text{ESTOQUE 2006} + \text{ESTOQUE 2007}}{2}</math></p> <p><b>ONDE: 144.712,90 + 304.735,79 = 449.448,69/2 = 224.724,35</b></p>
<p>MEDIA FORNECEDORES = <math>\frac{\text{FORNECEDORES 2006} + \text{FORNECEDORES 2007}}{2}</math></p> <p><b>ONDE: 269.950,33 + 611.240,29 = 881.190,62/2 = 440.595,31</b></p>

<p><b>2007</b></p> <p>PMRV = <math>\frac{\text{DP A RECEBER (MEDIA)} \times 360}{\text{VENDAS A PRAZO}}</math></p> <p>ONDE: <math>\frac{111.815,68 \times 360}{536.267,53} = 46,06</math></p>
<p>PMPF = <math>\frac{\text{FORNECEDORE (MEDIA)} \times 360}{\text{COMPRAS}}</math></p> <p>ONDE: <math>\frac{269.950,33 \times 360}{796.359,43} = 199,17</math></p>
<p>PMRE = <math>\frac{\text{ESTOQUE (MÉDIO)} \times 360}{\text{CMV}}</math></p> <p>ONDE: <math>\frac{224.724,35 \times 360}{636.336,54} = 127,14</math></p>
<p>CICLO OPERACIONAL = PMRE + PMRV</p> <p>ONDE: 127,14 + 46,06 = 173,20</p>
<p>CICLO FINANCEIRO = CICLO OPERACIONAL – PMPF</p> <p>ONDE: 173,20 – 199,17 = - 25,98</p>

**APÊNDICE C – Cálculo dos Indicadores Operacionais ano de 2008.**

### Cálculo dos Indicadores Operacionais ano de 2008.

<p>MEDIA DP = <math>\frac{\text{DP A RECEBER DE 2007} + \text{DP A RECEBER 2008}}{2}</math></p> <p><b>ONDE: <math>111.161,39 + 10.537,12 = 121.698,51/2 = 60.849,26</math></b></p>
<p>MEDIA ET = <math>\frac{\text{ESTOQUE 2007} + \text{ESTOQUE 2008}}{2}</math></p> <p><b>ONDE: <math>304.735,79 + 185.195,85 = 489.931,64</math></b></p>
<p>MEDIA FORNECEDORES = <math>\frac{\text{FORNECEDORES 2007} + \text{FORNECEDORES 2008}}{2}</math></p> <p><b>ONDE: <math>611.240,29 + 774.963,22 = 1.386.203,51/2 = 693.101,76</math></b></p>

<p><b>2008</b></p> <p>PMRV = <math>\frac{\text{DP A RECEBER (MEDIA)} \times 360}{\text{VENDAS A PRAZO}}</math></p> <p>ONDE: <math>\frac{60.849,26 \times 360}{1.390.312,20} = 15,76</math></p>
<p>PMPF = <math>\frac{\text{FORNECEDORE (MEDIA)} \times 360}{\text{COMPRAS}}</math></p> <p>ONDE: <math>\frac{693.101,76 \times 360}{977.876,42} = 255,16</math></p>
<p>PMRE = <math>\frac{\text{ESTOQUE (MÉDIO)} \times 360}{\text{CMV}}</math></p> <p>ONDE: <math>\frac{244.965,82 \times 360}{1.097.416,36} = 80,36</math></p>
<p>CICLO OPERACIONAL = PMRE + PMRV</p> <p>ONDE: <math>80,36 + 15,76 = 96,10</math></p>
<p>CICLO FINANCEIRO = CICLO OPERACIONAL – PMPF</p> <p>ONDE: <math>96,10 - 255,16 = - 159,05</math></p>

**APÊNDICE D – Cálculo dos Indicadores Operacionais ano de 2009.**

### Cálculo dos Indicadores Operacionais ano de 2009.

<p>MEDIA DP = <math>\frac{\text{DP A RECEBER DE 2008} + \text{DP A RECEBER 2009}}{2}</math></p> <p>ONDE: <math>10.537,12 + 75.740,22 = 86.277,34/2 = 43.138,67</math></p>
<p>MEDIA ET = <math>\frac{\text{ESTOQUE 2008} + \text{ESTOQUE 2009}}{2}</math></p> <p>ONDE: <math>185.195,85 + 306.473,75 = 491.669,60/2 = 245.834,80</math></p>
<p>MEDIA FORNECEDORES = <math>\frac{\text{FORNECEDORES 2008} + \text{FORNECEDORES 2009}}{2}</math></p> <p>ONDE: <math>774.963,22 + 866.282,50 = 1.641.245,72/2 = 820.622,86</math></p>

<p><b>2009</b></p> <p>PMRV = <math>\frac{\text{DP A RECEBER (MEDIA)} \times 360}{\text{VENDAS A PRAZO}}</math></p> <p>ONDE: <math>\frac{43.138,67 \times 360}{1.930.759,79} = 8,04</math></p>
<p>PMPF = <math>\frac{\text{FORNECEDORE (MEDIA)} \times 360}{\text{COMPRAS}}</math></p> <p>ONDE: <math>\frac{820.622,86 \times 360}{985.438,34} = 299,79</math></p>
<p>PMRE = <math>\frac{\text{ESTOQUE (MÉDIO)} \times 360}{\text{CMV}}</math></p> <p>ONDE: <math>\frac{245.834,80 \times 360}{864.160,44} = 102,41</math></p>
<p>CICLO OPERACIONAL = PMRE + PMRV</p> <p>ONDE: <math>102,41 + 8,04 = 110,46</math></p>
<p>CICLO FINANCEIRO = CICLO OPERACIONAL – PMPF</p> <p>ONDE: <math>110,46 - 299,79 = - 189,33</math></p>



